

COMPTES CONSOLIDES
DE CNP ASSURANCES ET SES FILIALES
AU 31 DECEMBRE 2025

Sommaire

COMPTES CONSOLIDÉS 2025	8
NOTE 1 FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE 2025	17
1.1 Finalisation de la cession de CNP UniCredit Vita	17
1.2 Finalisation de la cession de CNP Cyprus Insurance Holdings	17
1.3 CNP Assurances s'allie à Embracon pour renforcer sa présence au Brésil	17
1.4 Contribution fiscale exceptionnelle	18
NOTE 2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ANNUELS	19
PRINCIPES COMPTABLES	20
NOTE 3 PRINCIPES COMPTABLES	20
3.1 Déclaration de conformité	20
3.1.1 Nouvelles normes mises en œuvre depuis le 1er janvier 2025	20
3.1.2 Principales normes et interprétations publiées, approuvées par l'Union Européenne mais non encore en vigueur	21
3.1.3 Principales normes et interprétations publiées mais non encore approuvées par l'Union européenne	21
3.2 Base d'établissement des comptes	23
PERIMÈTRE DE CONSOLIDATION	24
NOTE 4 PERIMÈTRE DE CONSOLIDATION	24
4.1 Champ de consolidation et entreprises associées	24
4.2 Regroupements d'entreprises et autres variations de périmètre	25
4.3 Opérations entre sociétés consolidées	26
4.4 Conversion des états financiers des filiales internationales dans la devise de présentation	26
4.5 Sociétés entrant dans le périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle	27
4.6 Sociétés n'entrant pas dans le périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle	28
4.7 Effectif moyen employé par les entreprises consolidées	28
4.8 Informations financières résumées : entités consolidées avec des participations ne donnant pas le contrôle significatif	29
4.9 Informations financières résumées : partenariats et entreprises associées significatifs	29
4.9.1 Partenariats significatifs	29
4.9.2 Entreprises associées significatives	30
4.10 Informations financières résumées : partenariats et entreprises associées non significatifs	30
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	31
NOTE 5 ACTIFS INCORPORELS	31
5.1 Synthèse des actifs incorporels	31

5.2	Goodwill	31
5.2.1	Valeur des goodwill	32
5.2.2	Réconciliation ouverture / clôture des goodwill	33
5.3	Valeur des accords de distribution	33
5.4	Logiciels développés en interne	34
5.5	Autres logiciels et immobilisations incorporelles	34

NOTE 6 PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE 35

6.1	Classification	35
6.1.1	Méthodes comptables	35
6.1.2	Attribution de la méthode comptable	35
6.1.3	Comptabilisation	37
6.1.4	Décomptabilisation	38
6.2	Modalités de dépréciations	38
6.2.1	Principe introduit par IFRS 9	38
6.2.2	Comptabilisation	39
6.3	Immeubles de placement	39
6.4	Inventaire des placements	41
6.4.1	Inventaire des placements par catégorie comptable au 31 décembre 2025	41
6.4.2	Inventaire des placements par catégorie comptable au 31 décembre 2024	42
6.4.3	Inventaire des placements par nature au 31 décembre 2025	43
6.4.4	Inventaire des placements par nature au 31 décembre 2024	43
6.4.5	Instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	44
6.4.6	Instruments de capitaux propres classés en JV OCI non recyclables décomptabilisés au cours de la période de reporting	44
6.4.7	Réconciliation des annexes « Placements des activités d'assurance » et « Inventaire des placements »	44
6.4.8	Entités structurées non consolidées	45
6.4.8.1	Entités structurées non consolidées au 31 décembre 2025	45
6.4.8.2	Entités structurées non consolidées au 31 décembre 2024	45
6.5	Evaluation des actifs comptabilisés à la juste valeur	46
6.5.1	Méthodologies d'évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2025	49
6.5.2	Méthodologies d'évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2024	50
6.5.3	Réconciliation ouverture/clôture des titres valorisés selon une technique de valorisation n'utilisant pas uniquement des données de marché observables	51
6.6	Titres mis en pension et titres prêtés	52
6.7	Instruments dérivés	52
6.8	Comptabilité de couverture	53
6.9	Réconciliation ouverture/clôture des placements	55
6.9.1	Au 31 décembre 2025	55
6.9.2	Au 31 décembre 2024	55
6.10	Classification des actifs par zones géographiques	56
6.10.1	Classification géographique des actifs par nature et modèle comptable au 31 décembre 2025	56
6.10.2	Exposition aux dettes souveraines au 31 décembre 2025	57
6.10.3	Classification géographique des actifs par nature et modèle comptable au 31 décembre 2024	58
6.10.4	Exposition aux dettes souveraines au 31 décembre 2024	59
6.11	Opérations en devises	60

NOTE 7 ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS 61

7.1	Principes et méthodes comptables IFRS 17 Contrats d'assurance	61
7.1.1	Contrats d'assurance	61
7.1.2	L'agrégation des contrats en groupes de contrats	61
7.1.3	Frontière des contrats et estimation du Best Estimate (BE)	62
7.1.4	Utilisation du carve-out européen sur les cohortes annuelles	63
7.1.5	Modèles d'évaluation des groupes de contrats	63

7.1.6	Ajustement pour risques non-financiers (RA).....	65
7.1.7	Unités de couverture	65
7.1.8	La Variable Fee Approach (VFA) ou Méthode des honoraires variables.....	66
7.1.9	Taux d'actualisation.....	67
7.1.10	Imputation dans les autres éléments du résultat global des effets de variation de Juste Valeur des actifs sous-jacents du contrat d'assurance.....	69
7.1.11	Mesures d'atténuation des risques.....	69
7.1.12	Utilisation de la méthode d'allocation des primes (PAA)	69
7.1.13	Contrats de Réassurance.....	70
7.2	Principales hypothèses et estimations utilisées.....	71
7.2.1	Prime d'illiquidité	71
7.2.2	Frais rattachables aux contrats	72
7.2.3	Ajustement pour risques non-financiers (RA).....	73
7.2.4	Renouvellement de primes / versements libres futurs.....	73
7.2.5	Ecart d'expérience.....	73
7.2.6	Changement d'estimation et de méthode comptable	74
7.2.7	Changement d'estimation comptable	74
7.2.8	Changement de méthode comptable	75
7.2.9	Correction d'erreur	75
7.2.10	Hypothèses de rachats liées aux spécificités du marché italien	75
7.3	Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus	76
7.3.1	Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèles BBA et VFA – Assurance.....	76
7.3.2	Assurance – Modèles BBA et VFA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg).....	77
7.3.3	Assurance – Modèles BBA et VFA - Europe hors France.....	78
7.3.4	Assurance – Modèles BBA et VFA - Amérique Latine.....	79
7.3.5	Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle PAA – Assurance	80
7.3.6	Assurance – Modèle PAA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)	81
7.3.7	Assurance – Modèle PAA - Europe hors France.....	82
7.3.8	Assurance – Modèle PAA - Amérique Latine	82
7.3.9	Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle BBA– Réassurance	83
7.3.10	Réassurance – Modèle BBA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)	84
7.3.11	Réassurance – Modèle BBA - Europe hors France.....	85
7.3.12	Réassurance – Modèle BBA - Amérique Latine	85
7.3.13	Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle PAA – Réassurance	86
7.3.14	Réassurance – Modèle PAA – France (y compris DOM TOM et Luxembourg)	87
7.3.15	Réassurance – Modèle PAA – Europe hors France.....	88
7.3.16	Réassurance – Modèle PAA – Amérique Latine	89
7.4	Affectation estimée des frais d'acquisition non alloués aux contrats	90
7.4.1	Au 31 décembre 2025.....	90
7.4.2	Au 31 décembre 2024	90
7.5	Analyse par composante comptable.....	91
7.5.1	Analyse par composante comptable - Modèles BBA et VFA – Assurance	91
7.5.2	Assurance – Modèles BBA et VFA - France (y compris DOM TOM et Luxembourg).....	92
7.5.3	Assurance – Modèles BBA et VFA - Europe hors France	93
7.5.4	Assurance – Modèles BBA et VFA - Amérique Latine.....	94
7.5.5	Analyse par composante comptable – Modèle BBA - Réassurance	95
7.5.6	Réassurance – Modèle BBA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)	96
7.5.7	Réassurance – Modèle BBA - Europe hors France.....	97
7.5.8	Réassurance – Modèle BBA - Amérique Latine	98
7.6	Analyse des nouveaux contrats reconnus au cours de la période BBA et VFA	99
7.6.1	Assurance	99
7.6.2	Réassurance	99
7.7	Analyse de la marge sur services contractuels.....	100
7.8	Evolution des sinistres	101
7.8.1	Evolution des sinistres – Assurance.....	101
7.8.1.1	Evolution des sinistres – Assurance- au 31 décembre 2025.....	101
7.8.1.2	Evolution des sinistres – Assurance- au 31 décembre 2024.....	101
7.8.2	Evolution des sinistres – Réassurance.....	102
7.8.2.1	Evolution des sinistres – Réassurance- au 31 décembre 2025.....	102
7.8.2.2	Evolution des sinistres – Réassurance- au 31 décembre 2024.....	102

7.9	Composition des éléments sous-jacents des contrats participatifs directs.....	103
7.10	Gains et pertes sur actifs financiers à la juste valeur directement comptabilisés en capitaux propres liés aux contrats adossés à des contrats d'assurance et pour lesquels l'option OCI a été retenue	103
7.11	Créances et dettes d'assurance et de réassurance	104

NOTE 8 AUTRES ACTIFS 104

8.1	Autres créances	104
8.2	Immeubles d'exploitation.....	104

NOTE 9 CAPITAUX PROPRES 107

9.1	Capital social par détenteur	107
9.2	Nombre d'actions	107
9.3	Dividende au titre de l'exercice 2025	108
9.4	Tableau des titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	108

NOTE 10 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES 109

10.1	Provisions pour risques et charges au titre de l'exercice 2025.....	109
10.2	Provisions pour risques et charges au titre de l'exercice 2024.....	109

NOTE 11 DETTES SUBORDONNEES 110

11.1	Dettes subordonnées au titre de l'exercice 2025.....	110
11.2	Dettes subordonnées au titre de l'exercice 2024.....	110

NOTE 12 AUTRES PASSIFS 111

12.1	Autres dettes	111
12.2	Avantages au personnel	111
12.2.1	Engagements sociaux.....	111
12.2.2	Principales hypothèses actuarielles	112
12.2.3	Montants comptabilisés.....	113
12.2.4	Analyse du coût des avantages à long terme.....	113
12.2.5	Réconciliation des montants inscrits au bilan au titre des régimes à prestations définies	113
12.2.6	Evolution des pertes et gains actuariels	114
12.2.7	Etude de sensibilité	114

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT 115

NOTE 13 REVENUS D'ASSURANCE 115

13.1	Produits des activités d'assurance.....	115
13.2	Annexe de transition – assurance.....	116
13.2.1	Annexe de transition – assurance au 31 décembre 2025	116
13.2.2	Annexe de transition – assurance au 31 décembre 2024	116

NOTE 14 CHARGES PAR NATURE 117

14.1	Charges afférentes aux activités d'assurance	117
14.2	Honoraires des commissaires aux comptes	118
14.2.1	Au 31 décembre 2025	118
14.2.2	Au 31 décembre 2024	118

NOTE 15 CHARGES OU PRODUITS NETS DE REASSURANCE	119
15.1 Charges ou produits nets liés à la réassurance	119
15.2 Annexe de transition – réassurance	119
15.2.1 Annexe de transition – réassurance au 31 décembre 2025	119
15.2.2 Annexe de transition – réassurance au 31 décembre 2024	120
NOTE 16 PRODUITS DES PLACEMENTS	121
16.1 Produits et charges financiers par zones géographiques	121
16.2 Produits et charges financiers par nature	122
16.3 Revenus des placements	122
16.4 Ecart de juste valeur des actifs	124
16.5 Réconciliation « Ecart de juste valeur » avec l'inventaire des placements	125
16.6 Décomptabilisation des actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2025	125
16.7 Décomptabilisation des actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2024	125
NOTE 17 AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....	126
NOTE 18 IMPOTS SUR LES BENEFICES	127
NOTE 19 ANALYSE SECTORIELLE.....	130
19.1 Compte de résultat par secteur au 31 décembre 2025	130
19.2 Compte de résultat par secteur au 31 décembre 2024	131
AUTRES ANALYSES	132
NOTE 20 APPLICATION DE LA NORME IAS 29	132
NOTE 21 PASSIFS EVENTUELS	132
NOTE 22 INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIEES	133
22.1 Relation avec les actionnaires du Groupe et leurs filiales	133
22.1.1 Relation avec les actionnaires du Groupe au 31/12/2025	134
22.1.2 Relation avec les actionnaires du Groupe au 31/12/2024	134
22.2 Relation avec les coentreprises	134
22.2.1 Relation avec les coentreprises au 31/12/2025	135
22.2.2 Relation avec les coentreprises au 31/12/2024	135
22.3 Relation avec les entreprises associées	135
22.4 Termes et conditions des garanties données et reçues	136
22.5 Rémunération des dirigeants	136
NOTE 23 COMPENSATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS.....	137
23.1 Compensation des actifs et passifs financiers au 31 décembre 2025	137
23.2 Compensation des actifs et passifs financiers au 31 décembre 2024	138
NOTE 24 LES RISQUES FINANCIERS.....	139
24.1 Risque de marché	139
24.1.1 Risque de taux des actifs financiers	139
24.1.1.1 Caps et Floors	139

24.1.1.2	Taux d'intérêt effectif	139
24.1.1.3	Valeur comptable par échéance	140
24.1.1.4	Valeur comptable des instruments financiers évalués au coût amorti par échéance	141
24.1.1.5	Durée moyenne des titres	141
24.1.1.6	Risque de taux	142
24.1.1.7	Analyse de la sensibilité au risque de taux	142
24.1.2	Risque de change	143
24.1.3	Risque action	144
24.1.3.1	Concentration du risque action	144
24.1.3.2	Analyse de la sensibilité aux actions	144
24.1.1	Risque immobilier	144
24.2	Risque de crédit et de notation	145
24.2.1	Actifs soumis à un risque de perte attendue	145
24.2.1.1	Actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2025	145
24.2.1.2	Actifs financiers à la JV OCI Recyclable au 31 décembre 2025	145
24.2.2	Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs	146
24.2.2.1	Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs au 31 décembre 2025	146
24.2.2.2	Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs au 31 décembre 2024	146
24.2.3	Risque de crédit	146
24.2.3.1	Risque de crédit des actifs à la juste valeur par résultat	146
24.2.3.2	Risque de crédit des variations de juste valeur des dérivés de crédit liés	147
24.2.3.3	Exposition au risque de crédit par zone géographique	147
24.2.3.4	Analyse de la sensibilité au risque de crédit	147
24.2.3.5	Risque de crédit des réassureurs	148
NOTE 25 RISQUE DE LIQUIDITE		149
25.1	Gestion du risque de liquidité	149
25.1.1	Gestion du risque de liquidité – analyse de maturité	149
25.1.1.1	Flux futurs d'actifs au 31 décembre 2025	149
25.1.1.2	Flux futurs d'actifs au 31 décembre 2024	149
25.2	Analyse de maturité et montants exigibles	149
25.2.1	Risque de liquidité – analyse de maturité	149
25.2.1.1	Risque de liquidité – analyse de maturité au 31 décembre 2025	149
25.2.1.2	Risque de liquidité – analyse de maturité au 31 décembre 2024	149
25.2.2	Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat	150
25.2.2.1	Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat au 31 décembre 2025	150
25.2.2.2	Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat au 31 décembre 2024	150
NOTE 26 RISQUES TECHNIQUES LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET FINANCIERS		151
26.1	Gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financier	151
26.2	Termes et conditions des contrats	151
26.2.1	Nature des risques couverts par classe de contrats	151
26.2.2	Expositions aux risques et leurs origines	152
26.2.3	Description des principales garanties accordées	153
26.2.4	Caractéristiques générales des clauses de participation aux bénéfices	154
26.2.5	Objectifs, politiques et processus de gestion des risques et méthodes d'évaluation des risques	154
26.3	Risque d'assurance	155
26.3.1	Sensibilité au risque de rachat	156
26.3.2	Risque de taux garantis des passifs nets d'actifs relatifs aux contrats	158
26.4	Effet des cadres réglementaires régissant les activités	158
NOTE 27 ENGAGEMENTS DONNES ET REÇUS		159
NOTE 28 SOCIÉTÉS N'ENTRANT PAS DANS LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET POURCENTAGE DE CONTRÔLE		160

COMPTES CONSOLIDÉS 2025

Le terme « **groupe** » fait référence au Groupe CNP Assurances et ses filiales tout au long du document.

BILAN CONSOLIDE

ACTIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Goodwill	5	153,1	153,3
Portefeuille des contrats financiers	5	-	-
Valeur des accords de distribution et autres incorporels	5	2 682,7	2 871,3
Actifs incorporels		2 835,8	3 024,5
Immobilier de placement	6	5 873,9	6 107,6
Actifs financiers au coût amorti	6	4 998,4	3 285,1
Actifs à la juste valeur par capitaux propres	6	202 542,7	201 019,0
Actifs à la juste valeur par le résultat net	6	197 160,6	184 489,2
Instruments dérivés et dérivés et incorporés séparés	6	998,8	986,1
Placements des activités d'assurance		411 574,4	395 887,0
Placements des autres activités		-	-
Investissements dans les sociétés mises en équivalence	4	1 086,0	1 096,1
Actifs relatifs aux contrats d'assurance comptabilisés selon les modèles BBA et VFA		238,2	241,8
Actifs relatifs aux contrats d'assurance comptabilisés selon le modèle PAA		136,8	91,4
Actifs relatifs aux contrats d'assurance	7	375,0	333,2
Actifs relatifs aux contrats de réassurance comptabilisés selon le modèle BBA		5 697,1	5 920,3
Actifs relatifs aux contrats de réassurance comptabilisés selon le modèle PAA		46,8	60,9
Actifs relatifs aux contrats de réassurance	7	5 743,9	5 981,2
Actifs relatifs aux contrats financiers		14,6	14,5
Actifs relatifs aux contrats	7	6 133,5	6 328,9
Créances d'impôts exigibles		135,9	123,2
Autres créances	8	5 794,9	7 617,8
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	8	351,8	411,8
Autres actifs d'exploitation à long terme		565,8	549,0
Impôts différés actifs	18	1 043,7	972,3
Autres actifs		7 892,0	9 674,1
Actifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées		142,3	17 286,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 698,1	1 451,1
TOTAL ACTIF		431 362,1	434 748,1

PASSIF

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Capital	9	686,6	686,6
Primes d'émission, de fusion et d'apport		1 736,3	1 736,3
Réserve de réévaluation		- 12 251,8	- 11 240,4
Réserves de couverture de flux de trésorerie	6	55,8	42,8
Ecart actuariels		- 79,4	- 83,6
Réserve financière d'assurance et de réassurance		10 082,8	9 495,3
Titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	9	1 884,2	1 387,8
Réserves consolidées (hors résultat)		16 907,4	15 279,7
Résultat de l'exercice		1 513,9	1 606,1
Réserves de conversion		- 1 411,1	- 1 390,2
Capitaux propres du Groupe		19 124,7	17 520,4
Participations ne donnant pas le contrôle		3 042,2	3 588,8
Capitaux propres totaux		22 166,9	21 109,2
Passifs relatifs aux contrats d'assurance comptabilisés selon les modèles BBA et VFA		376 208,9	362 240,5
Passifs relatifs aux contrats d'assurance comptabilisés selon le modèle PAA		742,6	923,1
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	7	376 951,5	363 163,6
Passifs relatifs aux contrats de réassurance comptabilisés selon le modèle BBA		3,0	1,9
Passifs relatifs aux contrats de réassurance comptabilisés selon le modèle PAA		-	-
Passifs relatifs aux contrats de réassurance	7	3,0	1,9
Passifs relatifs aux contrats financiers		1 885,6	2 019,3
Passifs relatifs aux contrats	7	378 840,2	365 184,8
Provisions pour risques et charges	10	241,0	242,1
Dettes subordonnées	11	6 704,3	7 338,1
Dettes de financement		6 704,3	7 338,1
Dettes d'exploitation représentées par des titres		15 744,6	17 057,8
Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire		433,0	491,1
Dettes d'impôts exigibles		94,6	118,6
Comptes courants créditeurs		89,8	90,1
Dettes envers les porteurs de parts d'OPCVM contrôlés		462,5	268,9
Instruments dérivés passifs	6	410,2	640,5
Impôts différés passifs	18	763,9	764,9
Autres dettes	12	5 320,2	5 159,2
Autres passifs		23 318,9	24 591,2
Passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées		90,9	16 282,7
TOTAL PASSIF		431 362,1	434 748,1

COMPTE DE RESULTAT

(en millions d'euros)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Produits des activités d'assurance	13	10 738,3	11 016,3
Charges afférentes aux activités d'assurance	14	- 7 993,1	- 8 065,5
Charges ou produits nets afférents des contrats de réassurance détenus	15	- 59,7	- 58,7
Résultat des activités d'assurance		2 685,4	2 892,1
Produits des placements nets de charges	16	6 624,5	5 812,0
Plus ou moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissements	16	- 8,0	749,2
Gains / pertes relatifs à la décomptabilisation d'actifs au coût amorti	16	1,0	0,1
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	16	10 889,4	9 334,9
Variation des dépréciations sur placements	16	- 17,3	- 17,0
Intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	16	203,7	- 374,4
Produits financiers ou charges financières des contrats d'assurance	16	- 16 679,0	- 14 534,8
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance	16	- 64,7	97,2
Total des produits financiers nets de charges		949,7	1 067,2
Produits et charges des autres activités		37,4	48,4
Autres produits et charges opérationnels courants	17	- 741,9	- 883,3
Total des autres produits et charges opérationnels courants		- 704,5	- 834,9
Résultat opérationnel courant		2 930,6	3 124,3
Autres produits et charges opérationnels non courants	17	1,6	31,4
Résultat opérationnel		2 932,2	3 155,8
Charges de financement		- 214,2	- 212,5
Variation de valeur des actifs incorporels		- 22,7	- 34,8
Quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence	4	92,2	95,0
Impôts sur les résultats	18	- 955,8	- 1 020,9
Résultat après impôt des activités destinées à être cédées ou abandonnées		- 12,9	- 26,3
Résultat net de l'ensemble consolidé		1 819,0	1 956,3
Participations ne donnant pas le contrôle		305,1	350,2
Résultat net part du Groupe		1 513,9	1 606,1

ÉTAT DU RESULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 819,0	1 956,3
Éléments recyclables en résultat	- 909,5	- 984,4
Actifs financiers mesurés à la juste valeur par capitaux propres recyclables	- 2 073,9	- 871,6
Variation de la réserve de réévaluation sur la période	- 1 867,5	- 163,0
Reclassement en résultat sur la période (cessions, dépréciations)	- 206,4	- 708,6
Réserve de couverture des flux de trésorerie	19,1	- 36,9
Variation de la réserve sur la période	- 104,0	43,0
Recyclage en résultat sur la période	123,0	- 79,8
Produits financiers ou charges financières d'assurance non comptabilisés au compte de résultat	827,3	845,5
Produits financiers ou charges financières de réassurance non comptabilisés au compte de résultat	13,0	6,9
Ecarts de conversion	0,9	- 971,0
Impôts différés	304,1	42,7
Éléments non recyclables en résultat	1 391,1	138,0
Actifs financiers mesurés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	1 870,3	203,0
Produits financiers ou charges financières d'assurance comptabilisés en capitaux propres	-	-
Produits financiers ou charges financières de réassurance comptabilisés en capitaux propres	-	-
Ecarts actuariels	5,6	- 17,6
Impôts différés	- 484,7	- 47,3
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	481,6	- 846,3
TOTAL DU RESULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	2 300,6	1 110,0
dont total du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres - Part du Groupe	1 950,9	1 291,6
dont total du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres - Participations ne donnant pas le contrôle	349,7	- 181,6

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2025

	Capital	Prime	Réserve de réévaluation	Réserve financière d'assurance et de réassurance	Réserve de couverture des flux de trésorerie	Titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	Ecart actuariels	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<i>(en millions d'euros)</i>												
CAPITAUX PROPRES IFRS AU 1^{er} JANVIER 2025	686,6	1 736,3	- 11 240,3	9 495,3	42,8	1 387,8	- 83,6	16 885,7	- 1 390,2	17 520,3	3 588,9	21 109,2
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	1 513,9	-	1 513,9	305,1	1 819,0
Autres éléments du résultat global	-	-	- 1 004,7	587,5	13,0	-	4,1	857,4	- 20,4	437,0	44,6	481,6
Résultat global	-	-	- 1 004,7	587,5	13,0	-	4,1	2 371,3	- 20,4	1 950,9	349,7	2 300,6
-Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	- 768,6	-	- 768,6	- 443,0	- 1 211,6
-Titres subordonnés nets d'impôt	-	-	-	-	-	496,4	-	- 42,3	-	454,1	-	454,1
-Actions propres nettes d'impôt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-Variation de périmètre	-	-	- 6,8	-	-	-	-	7,7	- 0,5	0,4	- 453,4	- 453,0
-Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	- 32,5	-	- 32,5	- 0,0	- 32,5
CAPITAUX PROPRES IFRS AU 31 DECEMBRE 2025	686,6	1 736,3	- 12 251,7	10 082,8	55,8	1 884,2	- 79,4	18 421,4	- 1 411,1	19 124,7	3 042,2	22 166,9

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2024

	Capital	Prime	Réserve de réévaluation	Réserve financière d'assurance et de réassurance	Réserve de couverture des flux de trésorerie	Titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	Ecarts actuariels	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<i>(en millions d'euros)</i>												
CAPITAUX PROPRES IFRS AU 1^{er} JANVIER 2024	686,6	1 736,3	- 9 959,9	8 754,1	71,3	1 881,3	- 70,5	16 921,1	- 908,0	19 112,3	4 147,7	23 260,0
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	1 606,1	-	1 606,1	350,2	1 956,3
Autres éléments du résultat global	-	-	- 1 280,4	741,2	- 28,5	-	- 13,0	748,6	- 482,3	- 314,5	- 531,8	- 846,3
Résultat global	-	-	- 1 280,4	741,2	- 28,5	-	- 13,0	2 354,6	- 482,3	1 291,6	- 181,6	1 110,0
-Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	- 2 352,2	-	- 2 352,2	- 395,3	- 2 747,4
-Titres subordonnés nets d'impôt	-	-	-	-	-	- 493,6	-	- 62,5	-	- 556,0	-	- 556,0
-Actions propres nettes d'impôt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,8	6,8
-Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	24,7	0,1	24,8	11,2	36,0
CAPITAUX PROPRES IFRS AU 31 DECEMBRE 2024	686,6	1 736,3	- 11 240,3	9 495,3	42,8	1 387,8	- 83,6	16 885,7	- 1 390,2	17 520,3	3 588,9	21 109,2

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Le tableau consolidé des flux de trésorerie comprend :

- Les flux de trésorerie des sociétés contrôlées ;
- Les flux de trésorerie liés aux participations du groupe CNP Assurances et aux distributions et autres entrées ou sorties de trésorerie entre le groupe CNP Assurances et les sociétés associées et les sociétés contrôlées conjointement selon la méthode de la mise en équivalence.

Définition de la trésorerie et équivalents de trésorerie

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 de CNP Assurances et ses filiales, constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau des flux de trésorerie.

Définition des flux d'exploitation

Les flux d'exploitation sont essentiellement issus des principales activités génératrices de produits de l'entreprise.

Définition des flux d'investissement

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 le tableau de flux d'investissements.

Définition des flux de financement

Ce sont les 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 de CNP Assurances et ses filiales (associés et minoritaires).

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat opérationnel	2 932,2	3 155,8
Plus et moins-values de cession des placements	- 1 668,6	- 2 360,6
Dotations nettes aux amortissements	203,1	229,2
Dotations nettes aux provisions et dépréciations	71,8	17,1
Dotations nettes aux autres provisions	- 0,5	- 13,1
Variations de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	- 9 522,9	- 7 181,4
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	- 484,4	11,4
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	63,1	85,6
Correction des éléments inclus dans le résultat opérationnel qui ne correspondent pas à des flux monétaires et reclassement des flux de financement et d'investissement	- 11 338,6	- 9 211,8
Variation des actifs et passifs liés aux contrats d'assurance et de réassurance	14 291,8	11 569,5
Variation des actifs et passifs relatifs à des contrats financiers	- 147,1	- 156,8
Variation des créances et dettes d'exploitation	1 747,7	- 2 119,1
Variation des valeurs données ou reçues en pension	- 1 235,2	- 1 733,0
Flux de trésorerie provenant des autres actifs et passifs	- 21,0	99,1
Impôts nets décaissés	- 1 274,3	- 896,8
FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	4 955,5	706,9
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	0,0	41,4
Cessions de filiales nettes de la trésorerie cédée	812,5	- 0,0
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	812,5	41,4
Cession de placements financiers (y compris UC) et instruments dérivés	155 658,7	167 625,2
Cessions d'immobilier de placement	178,5	415,8
Cessions de placements et instruments dérivés des activités autres que l'assurance	-	0,2
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements	155 837,2	168 041,2
Acquisition de placements financiers (y compris UC) et instruments dérivés	- 159 523,8	- 166 062,7
Acquisition d'immobilier de placement	- 34,0	- 79,2
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements	- 159 557,7	- 166 141,9
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5,8	2,6
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 68,7	- 100,7
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 62,9	- 98,1
FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	- 2 970,9	1 842,6
Emissions d'instruments de capital	- 0,0	14,9
Remboursements d'instruments de capital	-	-
Dividendes payés	- 1 211,6	- 2 719,3
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires et sociétaires	- 1 211,6	- 2 704,4
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	496,3	500,1
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	- 500,0	- 493,6
Intérêts payés sur dettes de financement	- 270,0	- 296,8
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	- 273,7	- 290,3
FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	- 1 485,2	- 2 994,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie en début de période	960,0	1 587,6
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	4 955,5	706,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 2 970,9	1 842,6
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 1 485,2	- 2 994,8
Effet de variation de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	25,7	11,4
Effets des changements de méthodes sur la période et divers	- 0,3	0,2
Effets des activités destinées à être cédées sur la période	- 219,8	- 193,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	1 265,1	960,0

Rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités de financement avec les états financiers

Ce tableau permet de réconcilier les flux de trésorerie liés au financement du Groupe avec les autres états financiers. Les autres variations sont liées d'une part, à la variation des impôts différés et, d'autre part, à la variation de juste valeur par capitaux propres de la réserve de couverture des flux de trésorerie.

Au 31 décembre 2025

	Réserve de couverture des flux de trésorerie	Titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	Dettes subordonnées	Autres dettes de financement	Total
<i>(en millions d'euros)</i>					
01/01/2025	0,9	1 387,8	7 338,1	0,0	8 726,8
Emission	-	496,4	-	-	496,4
Remboursement	-	-	- 500,0	0,0	- 500,0
Total flux monétaires	-	496,4	- 500,0	0,0	- 3,6
Variation de change couverte en flux de trésorerie	133,8	-	- 133,8	-	-
Variations de juste valeur	- 111,7	-	-	-	- 111,7
Total flux non monétaires	22,1	-	- 133,8	-	- 111,7
31/12/2025	23,1	1 884,2	6 704,3	-	8 611,5

Au 31 décembre 2024

	Réserve de couverture des flux de trésorerie	Titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres	Dettes subordonnées	Autres dettes de financement	Total
<i>(en millions d'euros)</i>					
01/01/2024	20,3	1 881,3	6 769,0	-	8 670,6
Emission	-	-	500,0	0,0	500,0
Remboursement	-	- 493,6	-	-	- 493,6
Total flux monétaires	-	- 493,6	500,0	0,0	6,4
Variation de change couverte en flux de trésorerie	- 69,1	-	69,1	-	-
Variations de juste valeur	49,7	-	-	-	49,7
Total flux non monétaires	- 19,4	-	69,1	-	49,7
31/12/2024	0,9	1 387,8	7 338,1	0,0	8 726,8

Rapprochement entre la trésorerie du bilan et du tableau des flux de trésorerie

Le rapprochement entre la trésorerie du bilan et celle du tableau des flux de trésorerie s'effectue de la façon suivante :

- Trésorerie présente à l'actif du bilan ;
- Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire : correspond à la trésorerie passive hors dettes de financement (au passif du bilan) ;

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 698,1	1 451,1
Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire	- 433,0	- 491,1
TOTAL (TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE)	1 265,1	960,0

FAITS MARQUANTS ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Note 1 Faits caractéristiques de l'exercice 2025

1.1 Finalisation de la cession de CNP UniCredit Vita

CNP Assurances SA a annoncé le 20 juin 2025 la finalisation de l'opération initiée à la suite de la notification par UniCredit, le 1er 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'affaires¹ 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, d'un montant total de 619 M€ dont 25 M€ versés par dividendes, génère un produit de 116 M€ dans le résultat du Groupe CNP Assurances et ses filiales sur la période.

1.2 Finalisation de la cession de CNP Cyprus Insurance Holdings

En date du 16 avril 2025, CNP Assurances a finalisé la cession de 100% du capital de CNP Cyprus Insurance Holdings (CIH) à Hellenic Bank Public Company Ltd. Cette cession a été réalisée pour un montant de 182 M€.

CIH exerce des activités d'assurance vie et non-vie à Chypre et en Grèce. Elle comprend notamment CNP Cyprialife, CNP Asfalistiki, CNP Zois et CNP Cyprus Properties. Au 31 décembre 2024, le chiffre d'affaires¹ de l'entité représentait moins de 1 % de l'ensemble du Groupe.

1.3 CNP Assurances s'allie à Embracon pour renforcer sa présence au Brésil

Assureur historique sur le marché brésilien, CNP Assurances annonce la signature d'un accord avec Embracon afin de rapprocher leurs activités de Consórcio (une alternative locale au crédit traditionnel) et ainsi créer un acteur majeur sur ce segment en forte croissance.

La transaction envisagée prévoit l'apport de CNP Consórcio à la société Embracon, suivi d'une acquisition de titres par CNP Assurances. À l'issue de ces opérations, Embracon serait détenue à hauteur de 40 % par CNP Assurances et de 60 % par ses fondateurs.

A la clôture de l'exercice 2025, CNP Consórcio est donc comptabilisée en application de la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente. Le total bilan de l'entité s'élève à 83,3 M€ et le résultat net de l'exercice à 5,9 M€.

L'acquisition serait financée par CNP Assurances sur ses fonds propres. La réalisation de cette opération reste soumise à différentes conditions suspensives, dont l'obtention de l'autorisation des autorités compétentes. Elle est attendue courant 2026.

⁽¹⁾ Le chiffre d'affaires est un indicateur Non Gaap qui correspond au montant des primes acquises sur la période, brutes de réassurance

1.4 Contribution fiscale exceptionnelle

L'environnement réglementaire fiscal est marqué par l'instauration d'une contribution exceptionnelle sur les bénéfices, due au titre des exercices 2024 et 2025 par les grandes entreprises réalisant en France un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 1 milliard d'euros.

La contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice 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 31 décembre 2025, la charge relative à cette contribution est de 186,1M € niveau Groupe.

Note 2 Événements significatifs postérieurs à la clôture des états financiers consolidés annuels

Néant

PRINCIPES COMPTABLES

Note 3 Principes comptables

CNP Assurances SA, société mère de CNP Assurances et ses filiales, est une société à conseil d'administration, au capital de 686 618 477 € entièrement libéré, entreprise régie par le code des assurances, et enregistrée au greffe du tribunal de commerce de Nanterre sous le n° 341 7377 062 RCS.

Le siège social de CNP Assurances est situé au 4, promenade Cœur de Ville – 92130 Issy-les-Moulineaux.

CNP Assurances et ses filiales ont pour principale activité l'assurance de personnes. CNP Assurances a pour objet social de :

- Pratiquer des opérations d'assurance sur la vie et de capitalisation ;
- Pratiquer des opérations d'assurance couvrant les risques de dommages corporels liés aux accidents et à la maladie ;
- Détenir des participations majoritaires dans des sociétés d'assurance.

Les états financiers consolidés de CNP Assurances et ses filiales au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 portent sur la Société et ses filiales, et sur les intérêts du Groupe dans les entreprises associées et les entités sous contrôle conjoint. Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration du 25 février 2026.

3.1 Déclaration de conformité

Les comptes consolidés annuels de CNP Assurances et ses filiales sont arrêtés au 31 décembre 2025.

Ces comptes consolidés annuels sont établis sur la base des normes IFRS et des interprétations du IFRS Interpretations Committee, telles qu'approuvées par l'Union Européenne avant la date de clôture avec une date d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2025.

CNP Assurances et ses filiales appliquent les principes comptables et les méthodes d'évaluation qui figurent dans cette note aux états financiers consolidés : ces principes et méthodes sont conformes à ceux retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2024, à l'exception des normes, amendements et interprétations suivants applicables de façon obligatoire pour les états financiers 2025.

3.1.1 Nouvelles normes mises en œuvre depuis le 1^{er} janvier 2025

Par rapport aux comptes consolidés établis au 31 décembre 2024, le groupe a mis en œuvre les normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire au sein de l'Union Européenne à compter du 1^{er} janvier 2025 :

Normes ou Interprétations	Date d'adoption par l'UE
Amendement IAS 21 – Effets du change sur les opérations en devises : absence de convertibilité	12 novembre 2024

L'Union européenne a adopté plusieurs amendements qui s'appliquent à partir des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2025.

Le 15 août 2023, l'IASB a publié le document intitulé « Absence de convertibilité (modifications d'IAS 21) », qui renferme des indications pour préciser dans quelles situations une monnaie est convertible et comment déterminer le cours de change en l'absence de convertibilité. CNP Assurances n'est pas impacté par la mise en œuvre de cette évolution normative.

3.1.2 Principales normes et interprétations publiées, approuvées par l'Union Européenne mais non encore en vigueur

Normes ou Interprétations	Date d'adoption par l'UE	Date d'entrée en vigueur (1)
Amendement IFRS 7 et IFRS 9 portant sur la classification et l'évaluation des instruments financiers (IFRS 9 Post-Implementation Review)	27 mai 2025	1er janvier 2026
Amendement à IFRS 9 et IFRS 7 - Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles	30 juin 2025	1er janvier 2026
Améliorations annuelles du référentiel IFRS - Volume 11	9 juillet 2025	1er janvier 2026

(1) Sous réserve d'adoption par l'Union Européenne. Applicable à compter des exercices ouverts au :

Le 30 mai 2024, l'IASB a publié un amendement portant sur la norme IFRS 9. Cet amendement fait suite à la revue d'implémentation de la norme par les établissements bancaires depuis la première mise en œuvre en 2018 et ne sera applicable qu'à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2026. Les modifications apportées portent sur des aspects bien précis de la norme et ne concernent que la classification et l'évaluation des instruments financiers.

Le 18 décembre 2024, l'IASB a publié un amendement intitulé "Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles ». Cet amendement prévoit un traitement comptable adapté aux cas de production/stockage d'énergie par l'utilisateur, potentiellement en vue de la revente. Le Groupe CNP Assurances n'est pas concerné par cet amendement.

Le projet d'améliorations annuelles de l'IASB volume 11 offre un processus simplifié pour traiter efficacement une série d'amendements aux IFRS. L'objectif principal de ce processus est d'améliorer la qualité des normes, en modifiant les IFRS existantes afin de clarifier les indications et la formulation, ou de corriger des conséquences imprévues, des conflits ou des omissions relativement mineurs. Les modifications sont apportées dans le cadre du processus d'améliorations annuelles lorsqu'elles sont jugées non urgentes mais nécessaires.

Les impacts relatifs à ces futures évolutions normatives restent à l'étude par le groupe CNP Assurances et ses filiales.

3.1.3 Principales normes et interprétations publiées mais non encore approuvées par l'Union européenne

L'IASB et l'IFRIC ont publié des normes et des interprétations qui ne sont pas d'application obligatoire au 1^{er} décembre 2025. Les normes ou interprétations publiées par l'IASB mais non encore adoptées par l'Union Européenne n'entreront en vigueur de manière obligatoire qu'à partir de cette adoption.

Normes ou Interprétations	Date d'adoption par l'UE	Date d'entrée en vigueur (1)
IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers	Non adopté	1 ^{er} janvier 2027
IFRS 19 - Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir	Non adopté	1 ^{er} janvier 2027
Amendement IFRS 19 - Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir	Non adopté	1 ^{er} janvier 2027
Amendement IAS 21 – Effets du change sur les opérations en devises : Conversion en monnaie de présentation hyperinflationniste	Non adopté	1 ^{er} janvier 2027

(1) Sous réserve d'adoption par l'Union Européenne. Applicable à compter des exercices ouverts au :

La norme IFRS 18 remplace IAS 1 et en reprend de nombreuses dispositions. Elle prévoit une nouvelle présentation du compte de résultat qui sera divisé en différents cycles : opérationnel, financement, investissement, impôts et activité destinées à être cédées/abandonnées. Une note annexe précisera la réconciliation des indicateurs de performance avec les agrégats IFRS. Enfin, des explications sur la gestion du capital par le groupe devront également être fournies. Les impacts relatifs à l'application future de cette nouvelle norme sont à l'étude.

IFRS 19 permet aux filiales de ne conserver qu'un seul ensemble de documents comptables, ce qui permet de réduire les obligations d'information locales. Les filiales peuvent appliquer IFRS 19 si elles n'ont pas d'obligation d'information du public et si leur société mère applique les normes IFRS dans leurs états financiers consolidés. Le 21 août 2025, l'IASB a publié un amendement à IFRS 19, visant à alléger certaines exigences.

CNP Assurances ne sera pas impacté par la mise en œuvre de cette nouvelle norme.

L'amendement de la norme IAS 21 précise la méthode de conversion lorsqu'une entité présente ses états financiers dans une monnaie hyperinflationniste alors que sa monnaie fonctionnelle est non hyperinflationniste.

CNP Assurances ne sera pas impacté par la mise en œuvre de cet amendement.

3.2 Base d'établissement des comptes

Sauf mention contraire, les états financiers sont présentés en millions d'euros arrondis à une décimale.

Les éléments d'actif et de passif relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats financiers avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont évalués selon les méthodes appliquées par le groupe. Les autres comptes sont établis sur la base de la juste valeur, sauf pour les éléments d'actif et de passif énumérés ci-après qui sont évalués au coût :

- Les actifs incorporels issus d'opérations d'acquisition,
- Les instruments financiers respectant les critères SPPI et détenus dans un portefeuille d'actif dont la gestion est uniquement de collecter les flux de trésorerie,
- Les passifs financiers,
- Les immeubles de placement détenus en direct et qui ne sont pas en représentation des engagements envers les assurés.

Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont évalués au montant le plus faible entre la valeur comptable et la juste valeur, diminuées des coûts à la vente, à l'exception des actifs d'impôt différé, des actifs générés par des avantages du personnel, des actifs financiers, des immeubles de placement comptabilisés à la juste valeur, des actifs biologiques (forêts) et des actifs résultant d'un contrat d'assurance, qui restent évalués selon les normes applicables à ces types d'actifs.

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les principaux postes du bilan concernés sont :

- Les écarts d'acquisition, en particulier dans le cadre des tests de dépréciation,
- Les actifs en juste valeur non cotés sur un marché actif,
- Les calculs de dépréciation des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ou au coût amorti,
- Les passifs liés à l'activité d'assurance (les projections de flux futurs et hypothèses d'évaluation des contrats d'assurances),
- Ainsi que les impôts différés.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée, des éléments réglementaires, des principes actuariels communément admis et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances, et font l'objet d'analyses de sensibilités quand celles-ci sont requises par les normes ou qu'elles permettent au groupe d'asseoir ses choix.

Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue.

L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement.

Les méthodes comptables exposées ci-dessus sont appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

Les méthodes comptables sont appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Note 4 Périimètre de consolidation

4.1 Champ de consolidation et entreprises associées

Le périmètre de consolidation de CNP Assurances et ses filiales comprend les filiales, les entités sous contrôle conjoint et les entreprises associées. Hormis les exigences réglementaires de capital des filiales d'assurance, le Groupe n'a pas de restrictions limitant sa capacité à disposer des actifs ou régler les passifs des entités de son périmètre.

Filiales

Les filiales sont les entités contrôlées par le Groupe. Le contrôle résulte de trois facteurs : le pouvoir détenu, l'exposition ou le droit à des rendements variables en raison des liens existants et la capacité d'exercer le pouvoir pour influencer sur le montant des rendements.

Le pouvoir résulte de la détention de droits effectifs, conférant la capacité actuelle à diriger les activités pertinentes. Les droits susceptibles de conférer le pouvoir peuvent différer selon l'objet et la conception de l'entité, la nature de ses activités pertinentes et la façon dont sont prises les décisions à leur égard. En général, ce sont les droits de vote, pris individuellement ou conjointement avec d'autres accords, qui confèrent le pouvoir. Lorsque les accords contractuels déterminent la direction des activités pertinentes, ils doivent être examinés pour déterminer si les droits détenus sont suffisants à conférer le pouvoir. Dans les situations où il est difficile de déterminer si les droits détenus sont suffisants, il peut être nécessaire d'examiner les éléments indiquant la capacité pratique de diriger unilatéralement les activités pertinentes.

L'exposition ou le droit à des rendements variables s'apprécie au travers des rendements tirés des liens existants et qui sont susceptibles de varier en fonction de la performance de l'entité. La variabilité des rendements est évaluée en se fondant sur la substance des accords, sans tenir compte de leur forme juridique.

Le contrôle résulte non seulement de la détention du pouvoir et de l'exposition à des rendements variables, mais en outre de la capacité à utiliser le pouvoir pour influencer les rendements obtenus du fait des liens avec l'entité. Ainsi, l'investisseur détenant des droits décisionnels doit déterminer s'il agit pour son propre compte ou comme mandataire.

Les filiales sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Les comptes d'une filiale sont intégrés aux comptes consolidés de CNP Assurances et ses filiales à compter de la date à laquelle la société mère acquiert le contrôle jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les intérêts minoritaires représentent les intérêts des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans les activités des filiales du Groupe. La significativité de ces intérêts est appréciée au regard du pourcentage de participation qu'ils représentent dans le capital de la filiale ainsi que de leur impact sur les états financiers du Groupe.

Entités sous contrôle conjoint (Partenariats)

Les entités sous contrôle conjoint sont les entités sur lesquelles CNP Assurances et ses filiales exercent un contrôle conjoint. Le contrôle conjoint est le partage contractuellement convenu du contrôle d'une entité ; il n'existe que lorsque les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Deux types de partenariat sont distingués :

- L'entreprise commune : partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celles-ci. Chaque coparticipant comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans l'entreprise commune en conformité avec les IFRS qui s'appliquent.
- La coentreprise : partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Chaque co-entrepreneur comptabilise ses intérêts dans la coentreprise à titre de participation selon la méthode de la mise en équivalence.

Les comptes consolidés intègrent la part de CNP Assurances et ses filiales dans les coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence, de la date à laquelle la société mère acquiert un contrôle conjoint jusqu'à la date à laquelle elle cesse de la détenir.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont les entités sur lesquelles CNP Assurances et ses filiales exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle.

L'influence notable est présumée exister dès lors que CNP Assurances détient directement ou indirectement 20 % au moins des droits de vote. Ce seuil n'a toutefois qu'un caractère indicatif, l'existence ou l'absence d'influence notable pouvant être établie indépendamment du pourcentage de droit de vote détenu. La représentation de l'investisseur au conseil d'administration ou à l'organe de direction équivalent de l'entreprise détenue ou des transactions significatives entre l'investisseur et l'entreprise détenue sont également des éléments qui permettent de démontrer l'existence d'une influence notable.

Les comptes consolidés intègrent la part de CNP Assurances et ses filiales dans les entreprises associées selon la méthode de la mise en équivalence, de la date à laquelle la société mère acquiert une influence notable jusqu'à la date à laquelle elle cesse de la détenir.

Si la quote-part de CNP Assurances et ses filiales dans les pertes d'une entreprise associée est supérieure à sa participation dans celle-ci, la valeur comptable des titres mis en équivalence est ramenée à zéro et le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que CNP Assurances ait une obligation légale ou implicite de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

Au cas par cas, CNP Assurances applique l'exemption prévue au paragraphe 18 d'IAS 28 lorsqu'une participation, dans laquelle elle exerce une influence notable, est détenue au regard de contrats participatifs (cf. note 5.9.2).

4.2 Regroupements d'entreprises et autres variations de périmètre

Les regroupements d'entreprises, dans les cas où CNP Assurances et ses filiales obtiennent le contrôle d'une ou plusieurs autres activités, sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Les regroupements antérieurs au 1^{er} janvier 2010 sont comptabilisés selon les principes comptables retenus pour la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 : les intérêts minoritaires (appelés aussi participations ne donnant pas le contrôle) sont évalués à partir de la quote-part de l'actif net réévalué qu'ils représentent et les ajustements des compléments de prix futurs sont comptabilisés comme un ajustement du coût d'acquisition.

Les regroupements d'entreprises réalisés depuis le 1^{er} janvier 2010 sont évalués et comptabilisés conformément aux dispositions de la norme IFRS 3 révisée : la contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à l'acquisition sont comptabilisés en charge.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part de CNP Assurances et ses filiales dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un *goodwill*. Pour chaque regroupement, CNP Assurances a la possibilité d'opter pour une évaluation à la juste valeur des intérêts minoritaires (méthode du *goodwill* complet).

Le *goodwill* est déterminé à la date de prise de contrôle de l'entité acquise et ne fait l'objet d'aucun ajustement ultérieur au-delà de la période d'évaluation ; l'acquisition ultérieure d'intérêts minoritaires ne donne pas lieu à la constatation d'un *goodwill* complémentaire.

Les opérations d'acquisition et de cession d'intérêts minoritaires sont comptabilisées directement dans les capitaux propres de CNP Assurances et ses filiales

Si la contrepartie transférée est inférieure à la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise évalués à leur juste valeur, cette différence est comptabilisée directement en résultat de l'exercice.

La comptabilisation d'un regroupement d'entreprises doit être achevée dans un délai de 12 mois après la date d'acquisition. Ce délai s'applique à l'évaluation des actifs et passifs identifiables, de la contrepartie transférée et des intérêts minoritaires. Au-delà de cette période, tout ajustement dont la contrepartie est un actif ou un passif financier

est, en principe, comptabilisé en résultat. Hormis toute correction d'erreur qui entraînerait une revue et un ajustement de la comptabilisation du regroupement.

4.3 Opérations entre sociétés consolidées

Toutes les transactions réalisées entre les sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale ainsi que les profits et pertes internes sont éliminés en totalité. Les pertes résultant d'une perte de valeur d'un actif transféré ne sont pas éliminées.

4.4 Conversion des états financiers des filiales internationales dans la devise de présentation

Les filiales ont pour devise fonctionnelle leur monnaie locale, dans laquelle est libellé l'essentiel de leurs transactions.

Les actifs et les passifs des activités à l'international (notamment filiales internationales et succursales autonomes), y compris les goodwill et les ajustements de juste valeur résultant de la consolidation, sont convertis en euros, la devise de présentation de CNP Assurances et ses filiales, en appliquant le cours de change à la date de clôture.

Les produits et les charges des activités à l'international sont convertis au cours de change en vigueur aux dates des transactions. Pour des raisons pratiques, et dans la mesure où les cours de change ne connaissent pas de fluctuations trop importantes, le cours de change en vigueur aux dates des transactions est approché par un cours moyen pour la période.

L'écart de change résultant de la différence entre les taux utilisés pour la conversion du bilan et ceux utilisés pour la conversion des produits et charges est enregistré comme une composante distincte des capitaux propres (écart de conversion).

4.5 Sociétés entrant dans le périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle

				31/12/2025		31/12/2024	
Nom	Méthode	Pays / Ville	Activité	% contrôle	% intérêts	% contrôle	% intérêts
1. Filiales stratégiques							
CNP ASSURANCES	IG	France / Paris	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Caution	IG	France / Paris	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Arial CNP Assurances	MEE	France / Mons-en-Baroeul	Assurances	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
CNP Retraite	IG	France / Paris	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Assurance	IG	France / Paris	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Filassistance International	IG	France / Paris	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Assurances Companhia de Seguros	IG	Buenos Aires	Assurances	76,47%	76,47%	76,47%	76,47%
CNP SA de Capitalización y Ahorro p/ fines determinados	IG	Argentine / Buenos Aires	Assurances	65,38%	50,00%	65,38%	50,00%
CNP Assurances Latam Holding Ltda	IG	Brésil / Brasilia	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Credicoop Companhia de Seguros de Retiro S.A.	MEE	Buenos Aires Argentine /	Assurances	29,82%	29,82%	29,82%	29,82%
Provincia Seguros de Vida S.A.	MEE	Buenos Aires	Assurances	40,00%	40,00%	40,00%	40,00%
CNP Seguros Holding Brasil S.A.	IG	Brésil / Brasilia	Holding	51,75%	51,75%	51,75%	51,75%
CNP Participações Securitarias Brasil Ltda	IG	Brésil / Brasilia	Holding	100,00%	51,75%	100,00%	51,75%
Caixa Seguradora S.A.	IG	Brésil / Brasilia	Assurances	100,00%	51,75%	100,00%	51,75%
CNP Capitalização S.A.	IG	Brésil / Brasilia	Epargne	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Consórcio S.A. Administradora de Consórcios ⁽³⁾	IG	Brésil / Brasilia	Autres	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Youse Tecnologia e Assistencia EM Seguros Ltda	IG	Brésil / Brasilia	Autres	100,00%	51,75%	100,00%	51,75%
Caixa Seguradora Especializada Em Saúde S.A.	IG	Brésil / São Paulo	Assurances	100,00%	51,75%	100,00%	51,75%
Companhia de Seguros Previdencia Do Sul-Previsul	IG	Brésil / São Paulo	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A. (2)	MEE	Brésil/ Brasilia	Courtage	0,00%	0,00%	25,00%	12,94%
Odonto Empresas Convênios Dentários Ltda	IG	Brésil/ São Paulo	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Participações em Seguros Ltda.	IG	Brésil / Brasilia	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP UniCredit Vita ⁽²⁾	IG	Italie / Milan	Assurances	0,00%	0,00%	51,00%	51,00%
CNP Vita Assicura	IG	Italie / Milan	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Montparvie V	IG	France / Paris	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Cyprus Insurance Holdings ⁽²⁾	IG	Chypre / Nicosie	Holding	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
CNP Zois ⁽²⁾	IG	Grèce / Athènes	Assurances	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
CNP Cyprialife ⁽²⁾	IG	Chypre / Nicosie	Assurances	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
CNP Asfalistiki ⁽²⁾	IG	Chypre / Nicosie	Assurances	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
CNP Luxembourg	IG	Luxembourg	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Santander Insurance Life DAC	IG	Irlande / Dublin	Assurances	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
CNP Santander Insurance Europe DAC	IG	Irlande / Dublin	Assurances	51,00%	51,00%	51,00%	51,00%
CNP Europe Life DAC	IG	Irlande / Dublin	Assurances	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Sogestop K	IG	France / Paris	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Holding XS1 S.A.	IG	Brésil/ São Paulo	Holding	51,00%	40,00%	51,00%	40,00%
XS5 Administradora de consorcios S.A.	MEE	Brésil/ São Paulo	Autres	50,01%	25,00%	50,01%	25,00%
Caixa Vida e Previdência	IG	Brésil/ São Paulo	Assurances	100,00%	40,00%	100,00%	40,00%
CNP Assurances Participações Ltda	IG	Brésil / Brasilia	Holding	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

				31/12/2025		31/12/2024	
				%	%	%	%
Nom	Méthode	Pays / Ville	Activité	contrôle	intérêts	contrôle	intérêts
2. OPCVM							
Univers CNP 1 FCP	IG	France / Paris	OPCVM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP OSTRUM ISR OBLI 12 MOIS	IG	France / Paris	OPCVM	99,44%	99,43%	88,06%	88,06%
CNP Assur Trésorerie Plus	IG	France / Paris	OPCVM	97,74%	97,72%	98,82%	98,82%
Ecureuil Profil 90	IG	France / Paris	OPCVM	55,00%	55,00%	54,59%	54,59%
Vivaccio ISR actions	IG	France / Paris	OPCVM	100,00%	100,00%	99,89%	99,89%
OPCVM Caixa Seguradora S.A.	IG	Brésil / Brasilia	OPCVM	100,00%	51,75%	100,00%	51,75%
OPCVM Caixa Vida e Previdência	IG	Brésil/ São Paulo	OPCVM	100,00%	40,00%	100,00%	40,00%
OPCVM CNP Consórcio S.A. ⁽³⁾	IG	Brésil / Brasilia	OPCVM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
3. Activités immobilières et autres							
AEP3 SCI	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CIMO	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
AEP4 SCI	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SICAC	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
CNP Immobilier	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI ICV	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Assurimmeuble	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
OPCI MTP Invest	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
OPCI AEW Imcom 1	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
OPCI AEP247	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
LBP Actifs Immo	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
OPCI Raspail	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCP Lamartine Euros	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCP Lamartine Monitoring Holding	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SCI Lamartine	IG	France / Paris	Immobilier	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%
Fundo De Investimento Imobiliario Renda Corporativa Angico - FII	IG	Brésil/ São Paulo	Immobilier	100,00%	48,81%	100,00%	48,81%
Assurbail Patrimoine	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Fonciere ELBP	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
TERRE NEUVE 4 IMMO	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
GALAXIE 33	IG	France / Paris	Immobilier	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Coentreprise de Transport d'Electricité ⁽¹⁾	JV	France / Paris	Energie	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Infra-Invest	IG	Luxembourg	Infrastructure	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Infra-Invest Holding	IG	France / Paris	Infrastructure	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Infra-Invest France	IG	France / Paris	Infrastructure	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
SAS 270 Investments	IG	France / Paris	FCPR	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Holding d'Infrastructures Gazières (palier)	MEE	France / Paris	Energie	52,97%	52,97%	52,97%	52,97%

⁽¹⁾ Compte tenu de l'affectation de la Coentreprise de Transport d'Electricité presque exclusivement en regard de contrats participatifs, le groupe a opté pour l'exemption de la mise en équivalence prévue au paragraphe 18 d'IAS 28. Les titres CTE sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

⁽²⁾ Sortie du périmètre

⁽³⁾ Entité sous IFRS 5

4.6 Sociétés n'entrant pas dans le périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle

La liste des sociétés n'entrant pas dans le périmètre de consolidation est donnée en note 28.

4.7 Effectif moyen employé par les entreprises consolidées

(en nombre de personnes)	31/12/2025	31/12/2024
Cadres	3 066	3 094
Non-cadres	2 669	2 730
TOTAL Effectif	5 735	5 824

L'effectif ci-dessus n'inclut pas les effectifs des sociétés comptabilisées par mise en équivalence.

4.8 Informations financières résumées : entités consolidées avec des participations ne donnant pas le contrôle significatif

(en millions d'euros)	Groupe Caixa Vida e Previdência		Groupe CNP Seguros Holding		CNP UniCredit Vita		CNP Santander Insurance	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
CSM nette de réassurance	2 932,2	2 775,9	668,4	770,1	-	-	-	-
Résultat net (100%)	305,7	310,4	134,4	157,5	40,4	83,4	78,8	86,8
Résultat net – participations ne donnant pas le contrôle	183,4	186,2	65,5	76,3	19,8	40,9	38,6	42,5
Resultat net des gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres (100%)	237,5	11,3	92,2	- 145,5	14,3	49,5	50,8	65,0
Resultat net des gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres - participations ne donnant pas le contrôle	214,7	- 49,6	78,4	- 22,1	17,1	45,1	44,6	53,5
Actifs	34 117,0	30 067,3	1 456,7	1 269,8	-	15 789,5	1 018,5	1 247,2
Passifs	31 773,7	27 583,5	915,0	794,4	-	15 502,9	717,7	917,3
Actif net (100%)	2 343,3	2 483,8	541,7	475,3	-	286,6	300,8	329,8
Actif net – participations ne donnant pas le contrôle	1 406,0	1 490,3	261,5	229,5	-	140,4	147,4	161,6
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	659,3	920,0	201,9	169,5	- 445,7	- 678,9	- 120,3	130,4
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 199,7	- 576,4	- 92,2	8,3	713,0	875,3	223,7	- 98,8
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 500,3	- 685,7	- 122,8	- 186,2	- 49,9	- 150,5	- 120,0	- 60,0
Dividendes versés aux minoritaires	- 300,7	- 345,4	- 58,8	- 91,8	- 24,5	- 73,7	- 58,8	- 29,4

4.9 Informations financières résumées : partenariats et entreprises associées significatifs

4.9.1 Partenariats significatifs

Au 31 décembre 2025, les partenariats significatifs comprennent deux sociétés : Arial CNP Assurances et Holding d'Infrastructures Gazières.

CNP Assurances détient 40 % d'Arial CNP Assurances (ACA). Le Groupe exerce un contrôle conjoint avec AG2R-La Mondiale.

Cette coentreprise a pour objectif la conception, la commercialisation et la gestion de contrats d'épargne retraite supplémentaire collective et de contrats collectifs de protection sociale complémentaire santé et prévoyance. La participation de CNP Assurances est évaluée selon la méthode de la mise en équivalence.

Par ailleurs, le Groupe détient 52,97 % de la société faitière Holding d'Infrastructures Gazières (HIG) contrôlée conjointement avec la Caisse des Dépôts. La Société d'Infrastructures Gazières (SIG), intégralement détenue par HIG, détient une participation de 38,47 % du capital de GRTgaz, société spécialisée dans le transport de gaz naturel.

La participation de CNP Assurances est évaluée selon la méthode de la mise en équivalence.

(en millions d'euros)	31/12/2025				31/12/2024			
	Total bilan	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat net	Total bilan	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat net
Arial CNP Assurances	21 891,4	458,1	1 006,9	13,4	20 462,9	449,0	927,2	15,9
Holding d'Infrastructures Gazières (HIG) *	2 658,4	1 575,8	-	130,5	2 624,1	1 540,9	-	116,2

* La société Holding d'Infrastructures Gazières étant une société faitière, elle n'a pas de chiffre d'affaires.

Les montants présentés correspondent à des données provisoires, disponibles au moment de l'arrêté.

4.9.2 Entreprises associées significatives

Au 31 décembre 2025, CNP Assurances détient une entreprise associée significative : Coentreprise de Transport d'Electricité (CTE).

CNP Assurances détient 20 % de CTE, société qui, elle-même, porte 100 % des titres de Réseau de Transport d'Electricité (RTE). CNP Assurances détient une influence notable dans RTE. Toutefois, compte-tenu de l'affectation de cette participation presque exclusivement en regard de contrats participatifs, le Groupe a opté pour l'exemption de la mise en équivalence prévue au paragraphe 18 d'IAS 28. Les titres CTE sont comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	Total Bilan	Capitaux propres	Résultat net	Total Bilan	Capitaux propres	Résultat net
Coentreprise de Transport d'Electricité (CTE)	8 271,7	5 285,0	206,6	8 401,7	5 316,0	252,6

Les données sont en normes françaises et portent sur les états financiers de l'année précédente, ceux de l'année en cours n'étant pas encore disponibles.

4.10 Informations financières résumées : partenariats et entreprises associées non significatifs

Les coentreprises non significatives sont Credicoop Compania de Seguros de retiro S.A., Provincia Seguros de Vida S.A, et XS5 Administradora de consorcios S.A., ainsi que Assuristance et Filassistance International sur la contribution au résultat.

(en millions d'euros)	Partenariats		Entreprises associées	
	2025	2024	2025	2024
Valeur comptable des participations mises en équivalence au bilan de CNP Assurances	68,0	100,7	-	-
Contribution au résultat net de CNP Assurances et ses filiales	17,6	24,5	-	-
Contribution aux autres éléments du résultat global de CNP Assurances et ses filiales	- 3,1	- 3,2	-	-
-Dont réserve de réévaluation	-	-	-	-
-Dont réserves de conversion	- 3,1	- 3,2	-	-
Contribution au résultat global de CNP Assurances et ses filiales	14,5	21,3	-	-

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Note 5 Actifs incorporels

5.1 Synthèse des actifs incorporels

(en millions d'euros)	31/12/2025				
	Valeur brute	Amortissements	Dépréciations	Reprises	Valeur nette
Goodwills	204,2		- 51,1	-	153,1
Portefeuille des contrats financiers	0,0	- 0,0	-	-	-
Valeur des accords de distribution	3 433,2	- 819,9	- 22,2	-	2 591,1
Logiciels	462,6	- 378,1	-	-	84,4
Logiciels développés en interne	226,4	- 179,8	-	-	46,5
Logiciels autres	236,2	- 198,3	-	-	37,9
Autres	8,9	- 1,5	- 0,1	-	7,3
TOTAL	4 108,9	- 1 199,6	- 73,4	-	2 835,8

(en millions d'euros)	31/12/2024				
	Valeur brute	Amortissements	Dépréciations	Reprises	Valeur nette
Goodwills	204,4		- 51,1	-	153,3
Valeur des accords de distribution	3 459,6	- 679,5	-	-	2 780,1
Logiciels	437,7	- 354,2	-	-	83,5
Logiciels développés en interne	210,6	- 162,9	-	-	47,7
Logiciels autres	227,1	- 191,3	-	-	35,8
Autres	8,7	- 0,9	- 0,1	-	7,7
TOTAL	4 110,4	- 1 034,6	- 51,2	-	3 024,5

5.2 Goodwills

Les goodwills représentent la différence entre le coût d'acquisition pour l'acquéreur et la juste valeur des actifs et passifs identifiables. Lorsqu'ils sont négatifs, ce sont des badwills comptabilisés directement en compte de résultat.

Les goodwills sont :

- Enregistrés dans les immobilisations incorporelles, lorsqu'ils résultent de l'acquisition d'une entité consolidée globalement ;
- Sont inclus dans la valeur des titres mis en équivalence, lorsqu'ils résultent de l'acquisition d'une entité mise en équivalence ;
- Enregistrés dans la devise locale de l'entité acquise et convertis en euros au taux de clôture, lorsqu'ils résultent de l'acquisition d'une entité internationale (hors zone euro).

Pour les besoins du test de dépréciation, les goodwills sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou aux groupes d'UGT, susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'activités liées à l'acquisition. Une UGT se définit comme le plus petit groupe identifiable d'actifs produisant des flux de trésorerie indépendamment d'autres éléments d'actif ou groupes d'éléments d'actif. CNP Assurances et ses filiales retiennent une approche par entité ou par groupe d'entités homogènes.

Les goodwills enregistrés au bilan sont comptabilisés à leur valeur brute, diminuée du montant cumulé des pertes de valeur subies. Ils ne font pas l'objet d'amortissement, mais d'un test de dépréciation deux fois par an, dans la devise locale, pour les clôtures annuelles et semestrielles, à une date proche de la date de clôture.

Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur recouvrable de l'UGT à laquelle le goodwill est affecté est inférieure à sa valeur nette comptable. La valeur recouvrable est définie comme la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de la vente et la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité, généralement retenue par CNP Assurances et ses filiales, correspond à la valeur des actifs nets de l'UGT et à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus des portefeuilles de contrats existants et des affaires nouvelles. La valeur des revenus futurs des contrats en portefeuille est estimée par la CSM nette de réassurance, d'impôts futurs, et de part de minoritaires, ou par une projection actualisée de résultats futurs si l'entité ne présente pas de CSM. La valeur des affaires nouvelles est estimée par la valeur d'utilité de l'actif incorporel VDA (valeur des accords de distribution) si l'entité présente un tel actif.

Ces flux futurs de trésorerie attendus sont déterminés sur la base d'hypothèses de continuité d'activité à long terme et, notamment, de coopération avec les partenaires bancaires, éventuellement au-delà de la date de renouvellement des accords contractuels ; de prévisions validées par le conseil d'administration et projetées en retenant des taux de croissance cohérents avec ceux habituellement retenus par le marché pour les activités concernées et des taux d'actualisation cohérents avec le coût des capitaux propres (taux « cost of equity »). Aucune valeur terminale de nos filiales n'intègre d'hypothèse de croissance à l'infini.

5.2.1 Valeur des goodwills

Les montants sont présentés nets de dépréciations :

(en millions d'euros)	Goodwills à l'origine	Goodwills nets au 31/12/2025	Goodwills nets au 31/12/2024
Groupe Caixa Seguros	389,9	98,7	98,9
CNP Santander Insurance	54,4	54,4	54,4
SCI Lamartine	35,9	-	-
TOTAL	480,2	153,1	153,3

Groupe CNP Seguros Holding

Au 31 décembre 2025, les flux de trésorerie futurs attendus pris en compte dans l'estimation de la valeur d'utilité sont représentés par la CSM, nette de réassurance, d'impôts futurs et d'intérêts minoritaires, des contrats en stock au sein des entités Caixa Seguradora S.A et Companhia de Seguros Previdencia Do Sul-Previsul.

CNP Santander Insurance

Au 31 décembre 2025, les flux de trésorerie futurs sont issus des prévisions d'activité (2026-2030), et extrapolées en maintenant un taux de chiffres d'affaires constant jusqu'à la fin des accords de partenariat (2034). Le contrat d'acquisition de CNP Santander Insurance inclut des clauses d'ajustement de prix (à la hausse - earnout ou E/O – ou à la baisse – earnin ou EI) en fonction de la performance des trois entités acquises par rapport à celle initialement prévue dans les travaux de Purchase Acquisition Accounting.

Lorsque des projections de flux futurs sont réalisées pour estimer la valeur d'utilité des UGT auxquelles ces goodwills se rattachent, l'hypothèse de volume est basée sur une prévision à 10 ans à défaut d'un accord de partenariat qui stipule une durée plus importante. La courbe de taux d'actualisation est calculée à partir des taux d'emprunts 10 ans d'un État dont la devise est l'une des principales devises mondiales, d'une prime de risque actions multipliée par un facteur bêta relatif au secteur d'activité et à la zone géographique, d'une prime de risque-pays le cas échéant, et du différentiel d'inflation anticipé à terme entre l'inflation du pays de référence et celle du pays de la filiale considérée.

La comparaison de la valeur recouvrable, établie sous ces hypothèses, et de la valeur nette comptable n'a pas conduit à comptabiliser de dépréciation.

5.2.2 Réconciliation ouverture / clôture des goodwill

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur nette comptable à l'ouverture	153,3	207,7
Goodwills résultant de prise de participations	-	0,0
Écarts de conversion sur le brut*	- 0,2	19,6
Dépréciations de l'exercice	-	34,8
VALEUR NETTE COMPTABLE A LA CLOTURE	153,1	153,3

(*) La variation de l'écart de conversion porte sur le goodwill des entités brésiliennes Caixa Seguradora et Previsul

5.3 Valeur des accords de distribution

La valeur d'un accord de distribution (VDA) représente la valeur des flux futurs attendus des nouvelles affaires au sein du réseau d'un partenaire couvert par un accord de distribution. Ces actifs incorporels sont estimés en fonction des modalités spécifiques à chaque contrat de distribution ; ils sont amortis sur la durée de vie du contrat de distribution, en prenant en compte leur éventuelle valeur résiduelle.

Les valeurs des accords de distribution enregistrés au bilan sont comptabilisées à leur valeur brute, diminuées du montant cumulé des amortissements et des pertes de valeur subies. En plus de faire l'objet d'amortissement, un test de dépréciation est réalisé :

- lors de la publication des rapports financiers intermédiaire et annuel ;
- plus fréquemment lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur entre deux tests.

Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'utilité de la VDA est inférieure à sa valeur nette comptable. La valeur d'utilité généralement retenue par CNP Assurances et ses filiales correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus des affaires nouvelles.

Ces flux futurs de trésorerie attendus sont déterminés sur la base d'hypothèses de continuité d'activité à long terme et, notamment, de coopération avec les partenaires sur la durée de l'accord contractuel ; de prévisions validées par le conseil d'administration et projetées en retenant des taux de croissance cohérents avec ceux habituellement retenus par le marché pour les activités concernées et des taux d'actualisation cohérents avec les flux de trésorerie.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur brute à l'ouverture	3 459,6	4 038,1
Acquisitions de l'exercice	-	28,5
Écarts de conversion	- 5,3	- 607,0
Actifs destinés à la vente et abandons d'activité	- 21,1	-
Valeur brute à la clôture	3 433,2	3 459,6
Amortissements et dépréciations à l'ouverture	- 679,5	- 610,9
Amortissements de l'exercice	- 145,5	- 153,3
Dépréciations de l'exercice	- 22,7	-
Écarts de conversion	3,8	84,7
Actifs destinés à la vente et abandons d'activité	1,7	-
Cumul des amortissements et dépréciations à la clôture	- 842,1	- 679,5
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	2 591,1	2 780,1

Caixa Vida e Previdência (XS2 Vida e Previdência S.A. fusionnée)

La valeur des accords de distribution brute comptabilisée s'élève à 3 015,5 M€. L'actif incorporel est amorti linéairement sur la durée de l'accord, soit 25 ans (période de 2021 jusqu'en février 2046). Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable de la VDA s'élève à 2 412,4 M€. Les flux de trésorerie futurs attendus sont issus des prévisions d'activité (2026-2035). Des hypothèses de croissance sont retenues par produit au-delà de 2035.

CNP Santander Insurance

La valeur brute de l'accord de distribution s'élève à 387 M€ et est amortie linéairement sur la durée de l'accord, soit 20 ans (période de 2015 à 2034).

Au 31 décembre 2025, la valeur nette comptable de la VDA s'élève à 174,1 M€. La valeur d'utilité est calculée à partir de la valeur actuelle nette (VAN) à date extrapolée jusqu'à la fin des accords de partenariat (2034). Des hypothèses de croissance sont retenues jusqu'à 2030, puis sans croissance à partir de 2031.

CNP Consorcio SA Administradora et CNP Capitalização

La valeur brute de l'accord de distribution conclu s'élève à 21,1 M€ pour CNP Consorcio et à 4,7 M€ pour CNP Capitalização. Ces deux actifs incorporels sont amortis linéairement sur la durée de l'accord, soit 20 ans (période de 2024 à 2044).

Au 31 décembre 2025, les valeurs nettes comptables des VDA s'élèvent respectivement à 19,4 M€ et 4,4 M€. La valeur d'utilité est calculée à partir de la valeur actuelle nette (VAN) à date extrapolée jusqu'à la fin des accords de partenariat (2044). Des hypothèses de croissance sont retenues jusqu'à la fin des accords de partenariat.

Companhia de Seguros Previdencia Do Sul-Previsul

La valeur brute de cet accord de distribution s'élève à 24 M€. Au 31 décembre 2025, le Groupe a constaté une dépréciation de cet actif incorporel pour 22,7 M€. Sa valeur nette comptable est de 0,2 M€.

5.4 Logiciels développés en interne

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur nette comptable à l'ouverture	47,7	50,0
Acquisitions de l'exercice	15,8	16,1
Amortissements de l'exercice	- 17,0	- 18,4
Écarts de conversion	-	-
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	46,5	47,7

5.5 Autres logiciels et immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur nette comptable à l'ouverture	43,4	49,6
Acquisitions de l'exercice	21,7	21,5
Amortissements de l'exercice	- 11,8	- 14,4
Cessions de l'exercice	- 6,4	- 4,0
Écarts de conversion	- 0,3	- 6,3
Autres variations	0,0	0,7
Sortie de périmètre	0,5	-
Actifs destinés à la vente et abandons d'activité	- 2,0	- 3,7
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	45,1	43,4

Note 6 Placements des activités d'assurance

6.1 Classification

6.1.1 Méthodes comptables

La norme IFRS 9 définit trois méthodes comptables principales :

- Les instruments financiers à la juste valeur avec comptabilisation des variations de juste valeur en résultat (JV-PL),
- Les instruments financiers à la juste valeur avec comptabilisation des variations de juste valeur dans les autres éléments du résultat global (JV-OCI) et
- Les instruments financiers comptabilisés au coût amorti (CA) : Les titres comptabilisés au coût amorti sont évalués selon la méthode du Taux Effectif d'Intérêt. C'est une méthode de calcul du coût amorti d'un actif ou d'un passif financier et d'affectation des produits financiers ou des charges financières au cours de la période concernée.

Les instruments financiers classés à la juste valeur par le biais du compte de résultat comprennent deux sous-catégories :

- Les actifs obligatoirement évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat (ce qui inclut des dérivés),
- Les actifs désignés sur option à la juste valeur par le biais du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale dans le but de réduire une non-concordance comptable.

Pour les instruments de capitaux propres de type « Actions », lorsque le modèle de gestion du portefeuille le permet, une option complémentaire est introduite pour limiter la volatilité des effets financiers de variation de Juste Valeur dans le compte de résultat. Sur option irrévocable, applicable à l'acquisition de l'instrument financier, le Groupe peut choisir d'utiliser cette méthode comptable alternative et constater les variations de juste valeur des actions dans les autres éléments du résultat global (juste valeur par OCI sans recyclage). En cas de décomptabilisation des actions concernées, la variation de juste valeur accumulée dans les autres éléments du résultat global n'est pas recyclée en résultat mais considérée comme des capitaux propres réalisés sur les exercices antérieurs.

CNP Assurances et ses filiales a opté majoritairement pour cette option relative aux Actions.

6.1.2 Attribution de la méthode comptable

La matrice de détermination de la méthode comptable applicable à chaque instrument financier est définie par CNP Assurances et ses filiales. Les instruments financiers sont affectés d'une méthode comptable dès leur acquisition, en fonction d'une matrice de classification qui repose principalement sur :

- Les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier (SPPI) et
- Le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers (business model)

Critère SPPI

Le critère SPPI d'un instrument financier est considéré comme valide lorsque les conditions contractuelles de l'instrument financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû. Il s'agit d'instruments financiers de type obligataires simples et des prêts ou créances qui ne présentent pas d'exposition autre que le risque de crédit de l'émetteur.

Modèle de gestion

Le modèle de gestion est représentatif de la stratégie que suit le management de l'entité pour la gestion de ses actifs financiers, dans l'atteinte de ses objectifs. Le modèle de gestion est spécifié pour un portefeuille d'actifs similaires et ne constitue pas une intention au cas par cas pour un actif financier isolé (IFRS 9 § B4.1.2).

Ainsi, pour l'analyse du modèle de gestion, il est important de se fonder sur l'organisation actuelle du métier, avec un niveau de granularité qui reflète les unités de gestion (unités de suivi des risques et de la performance) (ex : entité, zone géographique, types de contrats, responsable de centre de profit...).

La norme IFRS 9 distingue trois modèles de gestion :

- La collecte des flux de trésorerie contractuels soit le modèle de gestion « Collecte » : L'objectif de ce modèle de gestion est de détenir les actifs sur une longue durée ou jusqu'à maturité pour en percevoir les flux contractuels. Dans ce modèle de gestion, les cessions ne doivent pas intervenir ou très peu. Certaines cessions sont toutefois autorisées (les cessions réalisées dans le cadre d'une augmentation du risque de crédit, les cessions proches de la maturité de l'instrument, les cessions fréquentes mais peu significatives ainsi que les cessions isolées même si elles sont significatives) ;
- La collecte des flux contractuels et la vente des actifs soit le modèle de gestion mixte « Collecte et Vente » : C'est un modèle de détention mixte en vue de recouvrer les flux de trésorerie par voie contractuelle et par voie de cession. Contrairement au modèle de gestion « Collecte », la vente des actifs est essentielle, et non accessoire. La cession d'actifs est, dans ce modèle de gestion, généralement à fréquence et d'une valeur plus élevée ;
- Autres modèles de gestion.

L'arbre d'attribution de la méthode comptable

Le tableau suivant permet de recenser toutes les combinaisons possibles de méthode comptable attribuable à chaque instrument financier :

Nature	Caractéristiques (instrument)	Modèle de gestion (portefeuille)	Méthode comptable	Option
Instruments de capitaux propres	Actions	Collecte	Juste Valeur par résultat	JV par OCI sans recyclage
	Actions	Collecte et vente		JV par OCI sans recyclage
	Autres	Autres		
Instruments de dettes	SPPI	Collecte	Coût amorti	Juste Valeur désignée (1)
	SPPI	Collecte et vente	Juste Valeur par OCI	Juste Valeur désignée (1)
	SPPI	Autres	Juste Valeur par résultat	
	Non-SPPI			
Dérivés			Juste Valeur par résultat	

(1) Option de désignation pour réduire un cas de non-concordance comptable avec un autre instrument financier, un passif d'assurance, etc.

6.1.3 Comptabilisation

CNP Assurances et ses filiales comptabilisent les instruments financiers dans son bilan lorsqu'il devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers sont enregistrés à leur juste valeur augmentée, dans le cas des instruments financiers qui ne sont pas à la juste valeur par résultat, des coûts de transaction directement attribuables à leur acquisition.

Méthode d'évaluation

Les instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés au coût amorti sont valorisés ultérieurement à la juste valeur.

La variation de juste valeur sur la période est enregistrée :

- En compte de résultat pour les instruments relevant de cette méthode comptable ou
- Directement en capitaux propres OCI en tenant compte de la fiscalité différée.

La détermination de la juste valeur d'un instrument financier est déterminée en application de la norme IFRS 13 et présentée au §7.5.

Pour les instruments comptabilisés au coût amorti, CNP Assurances et ses filiales appliquent la méthode du taux d'intérêt effectif. Les commissions et frais payés et reçus, les coûts de transaction directement attribuables et toutes les autres primes positives ou négatives sont amortis sur la durée de vie attendue de l'instrument.

Entités structurées

Du fait de son activité, CNP Assurances est amené à investir dans différentes natures d'instruments financiers pour le compte des assurés souscrivant auprès des entités du Groupe, ainsi que pour son compte propre. Ces investissements s'inscrivent dans le cadre d'une stratégie d'allocation d'actifs et de diversification des risques financiers.

Selon la norme IFRS 12, les entités structurées sont des entités conçues de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité. Parmi les placements financiers du Groupe, les fonds de placement ainsi que les véhicules de titrisation répondent à la définition d'entités structurées.

Les intérêts de CNP Assurances et ses filiales dans les entités structurées non consolidées sont présentés dans les comptes consolidés à chaque arrêté annuel, conformément aux prescriptions d'IFRS 12 paragraphe 26 (« *L'entité doit fournir des informations qualitatives et quantitatives sur ses intérêts dans des entités structurées non consolidées, notamment sur la nature, l'objet, la taille, les activités et les modes de financement de l'entité structurée.* »)

Les OPCVM et les sociétés civiles immobilières sont, conformément aux dispositions des normes IFRS 10 et IAS 28, consolidés soit par intégration globale, soit par mise en équivalence. Au cas particulier des OPCVM, le contrôle est examiné pour chaque situation en fonction des critères suivants :

- La prise en compte de la relation entre agent et principal,
- La qualification du pouvoir entre le gestionnaire et CNP Assurances et ses filiales,
- L'application d'un seuil d'appréciation de l'exposition à la variabilité des rendements.

Les intérêts minoritaires ne conférant pas le contrôle relatif aux OPCVM consolidés par intégration globale sont classés dans un poste spécifique au passif du bilan IFRS sous le libellé « Dettes envers les porteurs de parts d'OPCVM contrôlés ». Les parts d'OPCVM sont valorisées sur la base de la valeur liquidative la plus récente. Les instruments financiers sous-jacents figurent dans les placements des activités d'assurance du Groupe sur la base de leur contribution à cette valeur liquidative.

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, CNP Assurances et ses filiales estiment la juste valeur en utilisant une technique de valorisation. Les techniques de valorisation comprennent l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes, si elles sont disponibles, la référence à la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options.

6.1.4 Décomptabilisation

Un instrument financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à cet actif financier arrivent à expiration ou que l'actif a fait l'objet d'un transfert par lequel CNP Assurances et ses filiales ont également transféré la totalité ou la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à cet actif.

6.2 Modalités de dépréciations

6.2.1 Principe introduit par IFRS 9

Les instruments financiers autres que ceux évalués à la juste valeur par résultat sont soumis à un test de dépréciation à chaque date d'arrêté des comptes. Ce modèle s'applique également aux créances de location et aux garanties financières.

Aucune dépréciation n'est constatée sur les actifs financiers à la juste valeur par résultat dans la mesure où la juste valeur doit tenir compte du risque de contrepartie conformément à la norme IFRS 13.

Le modèle de dépréciation est fondé sur un objectif de comptabilisation des pertes de crédit attendues (*Expected Credit Losses* ou « ECL ») sur la durée de vie des actifs financiers dont le risque de crédit a augmenté de façon significative depuis leur comptabilisation initiale, en tenant compte de toutes les informations raisonnables et justifiables, y compris les informations de nature prospective.

Selon ce principe, il s'agit d'évaluer la probabilité de survenance d'une perte de crédit et les manques à gagner en flux de trésorerie qui en résulteraient et ce, même s'il est plus probable qu'aucune perte de crédit ne sera subie. Cela implique d'intégrer, dans l'évaluation des pertes de crédit attendues, des informations prospectives (approche dite « forward-looking »).

L'approche générale repose sur deux bases d'évaluation :

- Les pertes attendues dans le cadre d'un événement de crédit sur les 12 prochains mois,
- Les pertes attendues dans le cadre d'un événement de crédit sur la durée de vie totale de l'actif financier.

Pour définir l'horizon de regard de la probabilité de défaut, les titres doivent être classés en fonction de leur dégradation de leur risque de crédit par rapport à leur acquisition.

En date d'arrêté suivant, plusieurs situations sont possibles :

- Catégorie 1 : Pas d'augmentation du risque de crédit de manière significative depuis la comptabilisation initiale ou niveau de risque faible : la perte attendue est estimée sur la probabilité d'un événement de crédit à 12 mois ;
- Catégorie 2 : Augmentation du risque de crédit de manière significative depuis la comptabilisation initiale ou risque élevé (*non Investment grade* par exemple) : la perte attendue est estimée sur la probabilité d'un événement de crédit à maturité ;
- Catégorie 3 : Survenance d'un événement de crédit, le risque de défaut devient avéré.

CNP Assurances et ses filiales exercent leur jugement pour estimer lorsque l'instrument financier présente une dégradation significative du risque de crédit. Cette approche relative implique donc de pouvoir suivre l'évolution de la qualité de crédit dans le temps. CNP Assurances s'appuie principalement sur les données des agences de notation.

Les actifs dont la notation à la date de clôture se situe dans l'environnement investment grade (notation supérieure à BBB-) sont considérés comme ne présentant pas de risque de dégradation significative du risque de crédit. Ils relèvent ainsi du Catégorie 1. Pour les actifs dont la notation à la date de clôture est inférieure, la dégradation du risque de crédit est évaluée sur une base multicritère :

- La dégradation de la notation depuis la date d'acquisition : le déclenchement du critère de dégradation lié à la notation est conditionné par l'écartement par rapport à la notation à l'acquisition. Lorsque ce critère est rempli, la dégradation du risque de crédit est considérée comme significative et amène à considérer l'actif en Catégorie 2 ;
- La supervision des actifs qui est effectuée par le Groupe sur la base des informations et études de marché disponibles. Les études qualitatives reposant sur des jugements d'experts amènent à affiner l'attribution de la catégorie voire à considérer l'actif en catégorie 3.

6.2.2 Comptabilisation

La constatation d'une dépréciation est ainsi rendue obligatoire dès la date d'acquisition d'un instrument financier. En effet, dès l'acquisition d'un instrument financier, les pertes attendues peuvent être estimées en fonction

- D'une probabilité de défaut et
- D'une perte attendue en cas de défaut

L'estimation de ces paramètres reposent sur des scénarios macro-économiques multiples et pondérés par occurrence.

La dépréciation ainsi estimée est comptabilisée en résultat de l'exercice et varie tout au long de la période de détention de l'instrument financier jusqu'à extinction de l'exposition au risque de crédit de l'émetteur.

Les instruments financiers se retrouvant en situation de défaut sont déclassés en « catégorie 3 » et font l'objet d'une dépréciation à hauteur des pertes de crédit estimées à terminaison par passage en pertes.

6.3 Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou construction) détenu par CNP Assurances et ses filiales pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

La norme IAS 40 relative à la comptabilisation de l'immobilier de placement a été amendée par la norme IFRS 17. En effet, IFRS 17 est venue préciser les conditions de comptabilisation de l'immobilier de placement aux paragraphes 30 à 32 de la norme IAS 40 selon le modèle du coût amorti ou de la juste valeur.

Il faut retenir qu'une méthode de comptabilisation unique doit être retenue pour un immeuble de placement donné qu'il soit détenu directement par l'entité ou indirectement via des parts de sociétés (de capitaux propres ou fonds) contrôlées au niveau Groupe :

- La méthode d'évaluation à la Juste Valeur en contrepartie du Résultat net est la méthode obligatoire pour les immeubles sous-jacents des contrats d'assurance participatifs.
- Les immeubles de placement détenus en direct et adossés intégralement face aux fonds propres ou à des contrats non participatifs peuvent être comptabilisés à la juste valeur par résultat ou au coût amorti.

La juste valeur des immeubles (hors supports de contrats en unités de compte) est par ailleurs communiquée en annexe. Cette juste valeur correspondant à la valeur de réalisation des immeubles et des parts de sociétés immobilières non cotées. Elle est déterminée sur la base d'une expertise quinquennale effectuée par un expert accepté par l'autorité de régulation. Entre deux expertises, la valeur fait l'objet d'une estimation annuelle certifiée par un expert.

Conformément à l'option proposée par IAS 40 modifiée suite à la publication d'IFRS 17, CNP Assurances et ses filiales ont choisi d'évaluer à la juste valeur les immeubles de placement qui sont des éléments sous-jacents de contrats d'assurance avec éléments de participation directe ou de contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire évalués à la VFA

Dépréciation des immeubles

À chaque date de clôture, l'existence d'un quelconque indice montrant une perte de valeur est appréciée. Un des indices est une perte de valeur de l'immeuble de plus de 20 % par rapport à son coût. L'existence d'indications de pertes de valeur conduit CNP Assurances et ses filiales à estimer la valeur recouvrable de l'immeuble concerné.

La valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de vente, déterminée selon l'expertise annuelle à laquelle procède CNP Assurances et ses filiales pour son patrimoine immobilier.

L'objectif de cette annexe est de présenter pour chaque catégorie d'immeubles le montant des pertes de valeur comptabilisées dans le compte de résultat au cours de la période ainsi que le(s) poste(s) dans le(s)quel(s) ces pertes de valeurs sont incluses et reprises.

Cette annexe présente :

- La valeur comptable brute et le cumul des amortissements (ajoutés aux cumuls des pertes de valeur) en début et en fin de période ;

- un rapprochement entre la valeur comptable des immeubles de placement à l'ouverture et à la clôture de la période, montrant les entrées, les sorties, les amortissements, le montant des pertes de valeur comptabilisées et le montant des pertes de valeur reprises au cours de la période, les écarts de change nets provenant de la conversion des états financiers dans une autre monnaie de présentation et de la conversion d'une activité internationale dans la monnaie de présentation de l'entité présentant les états financiers, les transferts vers et depuis les catégories stocks et biens immobiliers occupés par leur propriétaire et les autres changements ;
- La juste valeur des immeubles de placement qui, pour CNP Assurances et ses filiales, sont supports de contrats en UC.

Valeur comptable des immeubles de placement (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Immeubles de placement au coût amorti		
Valeur comptable brute	411,9	410,4
Cumul des amortissements	- 56,4	- 49,8
Cumul des pertes de valeur	- 26,8	- 91,2
Valeur comptable nette	328,7	269,4
Immeubles de placement en juste valeur	5 545,2	5 838,2
TOTAL DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	5 873,9	6 107,6

Immeubles de placement au coût amorti (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur nette comptable à l'ouverture	269,4	320,8
Acquisitions	6,2	5,4
Sorties	- 4,8	- 47,4
Amortissements de l'exercice	- 5,1	- 7,0
Pertes de valeur comptabilisées dans le résultat de la période	- 1,6	- 15,5
Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	4,6	1,1
Autres variations	60,0	12,1
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	328,7	269,4

Immeubles de placement en juste valeur (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur nette comptable à l'ouverture	5 838,2	6 331,6
Acquisitions	25,9	61,3
Effets des variations de périmètre	-	-
Sorties	- 151,6	- 279,4
Pertes de valeur comptabilisées dans le résultat de la période	- 44,5	- 199,3
Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	2,1	36,4
Variation de juste valeur	- 126,5	- 100,1
Ecarts de conversion	- 0,1	- 5,4
Autres variations	1,7	- 7,0
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	5 545,2	5 838,2

Tel que stipulé dans les principes comptables, les immeubles de placement sous-jacents aux contrats d'assurance participatifs directs sont valorisés à la juste valeur, contrairement aux autres immeubles de placement valorisés selon le modèle du coût amorti.

6.4 Inventaire des placements

L'objectif est de présenter pour chaque catégorie d'actifs et par mode de comptabilisation, le détail de la juste valeur des titres détenus par CNP Assurances et ses filiales.

6.4.1 Inventaire des placements par catégorie comptable au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)		Prix de revient (1)	Amortissements	Dépréciations	Réserves de réévaluation	Valeurs comptables	Plus ou moins valeur nette latentes
Actifs à la Juste Valeur par résultat	Obligations d'Etat et assimilés					28 125,6	
	Obligations corporate non subordonnées					24 496,5	
	Obligations corporate subordonnées					4 010,8	
	Prêts et avances					3 493,5	
	TCN(4)					731,5	
	Actions et assimilés					11 553,3	
	OPCVM					112 353,1	
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers					8 808,0	
	Autres (2)					3 588,3	
	Total					197 160,6	
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres Recyclable	Obligations d'Etat et assimilés	104 176,7	1 783,3	- 87,2	- 16 629,7	89 243,1	
	Obligations corporate non subordonnées	89 374,7	321,5	- 195,2	- 5 505,2	83 995,9	
	Obligations corporate subordonnées	3 302,9	- 5,9	- 5,4	- 205,7	3 086,0	
	Prêts et avances	-	-	-	-	-	
	Total	207 258,1	2 219,6	- 297,4	- 22 328,9	186 851,3	
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres non recyclable	Actions et assimilés	10 037,5			5 653,9	15 691,4	
	Titres de participations non consolidés	-			-	-	
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	-			-	-	
	Autres	-			-	-	
	Total	10 037,5			5 653,9	15 691,4	
Titres au coût amorti	Obligations d'Etat et assimilés	1 699,2	20,9	- 0,7		1 719,5	48,1
	Obligations corporate non subordonnées	3 070,2	12,3	- 6,7		3 075,9	- 16,1
	Obligations corporate subordonnées	202,4	0,0	- 0,3		202,1	- 2,7
	Prêts et avances	1,0	-	-		1,0	-
	Total	4 972,8	33,3	- 7,7		4 998,4	- 66,9
Instruments dérivés (3)	Instruments dérivés (juste valeur positive)					998,8	
	Instruments dérivés (juste valeur négative)					- 410,2	
	Total					588,6	
Immeubles de placement	Immeubles de placement en coût amorti	411,9	- 56,4	- 26,8	-	328,7	559,3
	Immeubles de placement en juste valeur	5 562,1	-	-	- 16,9	5 545,2	
	Total	5 974,0	- 56,4	- 26,8	- 16,9	5 873,9	559,3
TOTAL		228 242,4	2 196,4	- 331,9	- 16 691,9	411 164,2	492,4

(1) Y compris les intérêts courus non échus

(2) Autres fonds et titres de participations non consolidés

(3) Les instruments dérivés doivent être présentés à l'actif ou au passif du bilan selon que leur valorisation est positive ou négative.

(4) Au niveau du siège, les TCN sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres. Il reste cependant des TCN à la JV par résultat chez certains OPCVM du groupe.

6.4.2 Inventaire des placements par catégorie comptable au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)		Prix de revient (1)	Amortissements	Dépréciations	Réserves de réévaluation	Valeurs comptables	Plus ou moins values nettes latentes
Actifs à la Juste Valeur par résultat	Obligations d'Etat et assimilés					24 666,1	
	Obligations corporate non subordonnées					23 488,5	
	Obligations corporate subordonnées					4 196,3	
	Prêts et avances					3 944,8	
	TCN(4)					882,5	
	Actions et assimilés					9 983,5	
	OPCVM					105 614,0	
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers					8 646,8	
	Autres (2)					3 066,6	
	Total					184 489,2	
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres Recyclable	Obligations d'Etat et assimilés	101 956,6	1 503,6	- 95,5	- 14 584,1	88 780,5	
	Obligations corporate non subordonnées	88 549,6	251,9	- 171,9	- 5 594,3	83 035,3	
	Obligations corporate subordonnées	3 052,3	- 9,2	- 5,7	- 194,0	2 843,4	
	Prêts et avances	-	-	-	-	-	
	TCN(4)	11 442,2	190,0	- 9,1	33,0	11 656,0	
	Total	205 000,6	1 936,2	- 282,2	- 20 339,5	186 315,2	
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres non recyclable	Actions et assimilés	9 759,2			4 944,6	14 703,8	
	Titres de participations non consolidés	-			-	-	
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	-			-	-	
	Autres	-			-	-	
	Total	9 759,2			4 944,6	14 703,8	
Titres au coût amorti	Obligations d'Etat et assimilés	1 029,7	11,5	- 0,5		1 040,6	- 1,1
	Obligations corporate non subordonnées	2 144,7	8,1	- 4,1		2 148,7	- 0,7
	Obligations corporate subordonnées	94,8	0,0	- 0,1		94,7	0,4
	Prêts et avances	1,0	-	-		1,0	-
	TCN	-	-	-		-	-
	Total	3 270,1	19,7	- 4,7		3 285,1	- 1,4
Instruments dérivés (3)	Instruments dérivés (juste valeur positive)					986,1	
	Instruments dérivés (juste valeur négative)					- 640,5	
	Total					345,5	
Immeubles de placement	Immeubles de placement en coût amorti	410,4	- 49,8	- 91,2	-	269,4	677,0
	Immeubles de placement en juste valeur	5 812,6	-	-	25,6	5 838,2	
	Total	6 223,0	- 49,8	- 91,2	25,6	6 107,6	677,0
TOTAL		224 253,0	1 906,1	- 378,1	- 15 369,3	395 246,4	675,6

(1) Y compris les intérêts courus non échus

(2) Autres fonds et titres de participations non consolidés

(3) Les instruments dérivés doivent être présentés à l'actif ou au passif du bilan selon que leur valorisation est positive ou négative.

(4) Au niveau du siège, les TCN sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres. Il reste cependant des TCN à la JV par résultat chez certains OPCVM du groupe.

6.4.3 Inventaire des placements par nature au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Juste valeur par résultat		Juste valeur par capitaux propres		Coût amorti	Total
	Sur option	Obligatoire	Recyclable	Non Recyclable		
Obligations d'Etat et assimilés	1 313,0	26 812,6	89 243,1		1 719,5	119 088,2
Obligations corporate non subordonnées	1 261,6	23 234,9	83 995,9		3 075,9	111 568,3
Obligations corporate subordonnées	42,9	3 967,9	3 086,0		202,1	7 298,8
Prêts et avances	-	3 493,5	-		1,0	3 494,5
TCN		731,5	10 526,3		-	11 257,8
OPCVM		112 353,1				112 353,1
Instruments de dettes	2 617,6	170 593,4	186 851,3	-	4 998,4	365 060,7
Actions et assimilés		11 553,3		15 691,4		27 244,7
Parts dans sociétés et fonds immobiliers		8 808,0				8 808,0
Autres (parts de SNC, SCI, SAS)		3 588,3		-		3 588,3
Instruments de capitaux propres		23 949,6		15 691,4		39 641,0
Instruments dérivés (juste valeur positive)		998,8				998,8
Immeubles de placement en coût amorti					328,7	328,7
Immeubles de placement en juste valeur	4 239,9	1 305,3				5 545,2
Immobilier de placement	4 239,9	1 305,3	-	-	328,7	5 873,9
TOTAL ACTIFS FINANCIERS (A)	6 857,5	196 847,1	186 851,3	15 691,4	5 327,0	411 574,4
Instruments dérivés passifs (juste valeur négative)		410,2				410,2
TOTAL PASSIFS FINANCIERS (B)		410,2				410,2
TOTAL INVENTAIRE DES PLACEMENTS (A) - (B)	6 857,5	196 436,9	186 851,3	15 691,4	5 327,0	411 164,2

6.4.4 Inventaire des placements par nature au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Juste valeur par résultat		Juste valeur par capitaux propres		Coût amorti	Total
	Sur option	Obligatoire	Recyclable	Non Recyclable		
Obligations d'Etat et assimilés	1 434,6	23 231,5	88 780,5		1 040,6	114 487,2
Obligations corporate non subordonnées	1 461,1	22 027,5	83 035,3		2 148,7	108 672,6
Obligations corporate subordonnées	47,3	4 149,1	2 843,4		94,7	7 134,4
Prêts et avances	-	3 944,8	-		1,0	3 945,8
TCN		882,5	11 656,0		-	12 538,5
OPCVM		105 614,0				105 614,0
Instruments de dettes	2 942,9	159 849,4	186 315,2	-	3 285,1	352 392,5
Actions et assimilés		9 983,5		14 703,8		24 687,3
Parts dans sociétés et fonds immobiliers		8 646,8				8 646,8
Autres (parts de SNC, SCI, SAS)		3 066,6		-		3 066,6
Instruments de capitaux propres		21 696,9		14 703,8		36 400,7
Instruments dérivés (juste valeur positive)		986,1				986,1
Immeubles de placement en coût amorti					269,4	269,4
Immeubles de placement en juste valeur	4 295,4	1 542,8				5 838,2
Immobilier de placement	4 295,4	1 542,8	-	-	269,4	6 107,6
TOTAL ACTIFS FINANCIERS (A)	7 238,3	184 075,1	186 315,2	14 703,8	3 554,5	395 887,0
Instruments dérivés passifs (juste valeur négative)		640,5				640,5
TOTAL PASSIFS FINANCIERS (B)		640,5				640,5
TOTAL INVENTAIRE DES PLACEMENTS (A) - (B)	7 238,3	183 434,6	186 315,2	14 703,8	3 554,5	395 246,4

6.4.5 Instruments de capitaux propres à la juste valeur par capitaux propres non recyclables

Les actions et assimilés peuvent être comptabilisées à la juste valeur par OCI non recyclables. Cette option irrévocable permet de limiter la volatilité du résultat puisque la variation de juste valeur comme les plus ou moins-values réalisées sont enregistrées en capitaux propres.

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	Juste Valeur	Dividendes liés	Gains/pertes latents	Juste Valeur	Dividendes liés	Gains/pertes latents
Actions, autres titres à revenu variable et autres titres détenus à long terme	15 691,4	486,0	5 653,9	14 703,8	502,4	4 944,6
Parts détenues dans sociétés et fonds immobiliers	-	-	-	-	-	-
Titres de participation non consolidés	-	-	-	-	-	-
Valeur au bilan des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	15 691,4	486,0	5 653,9	14 703,8	502,4	4 944,6
Impôts		-	- 1 460,1		-	- 1 277,5
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables (nets d'impôts)		-	4 193,8		-	3 667,1

6.4.6 Instruments de capitaux propres classés en JV OCI non recyclables décomptabilisés au cours de la période de reporting

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Juste valeur à la date de décomptabilisation	2 709,3	3 438,3
Dividendes liés	47,8	12,1
Profit ou perte cumulés au moment de la cession	999,9	1 026,3
Transfert de perte ou profit cumulé effectué entre des composantes des capitaux propres	1 156,0	1 009,8

Le résultat de cession des actions comptabilisées en juste valeur par OCI non recyclables est enregistré en capitaux propres. Au 31 décembre 2025, le montant de plus-value enregistré dans les capitaux propres est de 1 156 millions d'euros avant impôt, soit 857,1 millions d'euros après impôt.

6.4.7 Réconciliation des annexes « Placements des activités d'assurance » et « Inventaire des placements »

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Inventaire des placements	411 164,2	395 246,4
Bilan passif - Instruments dérivés (juste valeur négative)	410,2	640,5
Bilan actif - Placements des activités d'assurance	411 574,4	395 887,0
Ecart	-	-

6.4.8 Entités structurées non consolidées

6.4.8.1 Entités structurées non consolidées au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Titrisation	Fonds de placement	Autre
Actifs à la juste valeur par résultat	7 922,1	104 791,8	-
Actifs à la juste valeur par autres éléments du résultat global	2 380,4	47,5	-
Actifs financiers au coût amorti & placements des autres activités	-	-	-
Total des actifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées	10 302,6	104 839,3	-
Provisions	-	-	-
Total des passifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées	-	-	-
Engagements de financement donnés	-	-	-
Engagements de garantie donnés	-	-	-
Engagements sur titres donnés	-	-	-
Exposition maximale au risque de perte	10 302,6	104 839,3	-
Garanties reçues et autres réhaussement de crédit	-	-	-
Exposition nette au risque de perte	10 302,6	104 839,3	-

6.4.8.2 Entités structurées non consolidées au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Titrisation	Fonds de placement	Autre
Actifs à la juste valeur par résultat	8 491,3	97 489,5	-
Actifs à la juste valeur par autres éléments du résultat global	1 932,3	42,8	-
Actifs financiers au coût amorti & placements des autres activités	-	-	-
Total des actifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées	10 423,5	97 532,2	-
Provisions	-	-	-
Total des passifs reconnus vis-à-vis des entités structurées non consolidées	-	-	-
Engagements de financement donnés	-	-	-
Engagements de garantie donnés	-	-	-
Engagements sur titres donnés	-	-	-
Exposition maximale au risque de perte	10 423,5	97 532,2	-
Garanties reçues et autres réhaussement de crédit	-	-	-
Exposition nette au risque de perte	10 423,5	97 532,2	-

6.5 Evaluation des actifs comptabilisés à la juste valeur

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service d'évaluation des prix et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale. La détermination du caractère actif ou inactif d'un marché s'appuie notamment sur l'ancienneté des prix provenant des cotations observées et sur l'appréciation de la liquidité des titres qui y sont cotés. En particulier, des instruments financiers seront considérés comme étant cotés sur un marché inactif si l'un ou plusieurs des indicateurs suivants se concrétisent : diminution significative du nombre de transactions, sensible augmentation du coût de liquidation, de la volatilité ou du *Z-spread*.

Lorsque le cours d'un instrument financier n'est pas coté sur un marché actif, i.e. absence de cotation ou cotation disponible sur un marché inactif (ce qui est le fait de certains titres structurés), CNP Assurances et ses filiales utilisent des justes valeurs mesurées par des techniques de valorisation. Ceci comprend :

- des valeurs fournies à la demande de CNP Assurances et ses filiales par des arrangeurs, des agences de valorisation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, déjà publiquement disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif ;
- des montants évalués sur la base de modèles internes utilisant un maximum de données observables.

Principes relatifs aux méthodes d'évaluation des produits structurés

Les valeurs estimées cherchent à approximer la valeur économique d'une position donnée en utilisant des prix et des taux correspondant aux actifs sous-jacents ou aux taux de référence. Les valeurs communiquées correspondent au montant estimé qu'une contrepartie accepterait de payer pour acquérir l'actif. Des valeurs effectives de négociation pourraient néanmoins être sensiblement différentes de ces prix indicatifs, résultant de divers facteurs pouvant inclure les conditions prédominantes de *spreads* de crédit, de liquidité du marché, de la taille de la position, des coûts de financement, des coûts et risques de couverture.

Les techniques d'évaluation :

- utilisent au maximum des données de marché ;
- prennent en compte tous les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération pour fixer un prix ;
- sont conformes aux méthodes économiques reconnues pour la fixation du prix d'instruments financiers.

Les prix établis par les contreparties sont obtenus en principe tous les mois, notamment suite à la signature d'une lettre de liquidité. Les valorisations communiquées par les contreparties correspondent à une valeur économique des titres.

CNP Assurances et ses filiales vérifient, la fiabilité de ces données à partir d'une évaluation lorsque cela est possible (estimation de cash flows futurs par exemple) ou interroge les contreparties quant aux méthodologies employées si nécessaire. Les valeurs des contreparties examinées jusqu'à maintenant ont été confortées par CNP Assurances et ses filiales qui s'assure tant de la qualité des méthodes d'évaluation des contreparties que de la qualité des ratings des émissions et de l'absence d'incident de crédit.

Principes relatifs aux méthodes d'évaluation des immeubles

Les placements immobiliers de CNP Assurances et ses filiales sont évalués à la Juste Valeur en contrepartie du résultat net lorsqu'ils sont des actifs sous-jacents à des contrats d'assurance ou des contrats financiers. Les immeubles exclusivement adossés au fonds propres du Groupe restent comptabilisés au coût amorti. La Juste Valeur de ces actifs est mentionnée dans les annexes des comptes.

Tous les actifs immobiliers du Groupe font donc l'objet d'une expertise annuelle qui vise à établir le montant pour lequel ceux-ci figurent dans les comptes à la date de clôture. Les évaluations sont principalement effectuées au cours du 2nd semestre de l'exercice.

Les techniques de valorisations reposent sur des modèles et hypothèses revues annuellement. Celles-ci sont mises à jour en fonction de l'état locatif de l'immeuble, de son entretien, de sa localisation et de son exposition aux risques environnementaux (inondation).

Le parc immobilier de CNP Assurances est majoritairement composé d'immeubles avec une forte concentration sur Paris et la 1^{ère} couronne.

Les évaluations de la Juste Valeur sont effectuées sur un rythme annuel par des experts indépendants qui sont tous membres de l'AFREXIM, accrédités RICS et signataires de la Charte de l'Expertise Immobilière. La nomination des experts est sujette à rotation régulière.

Les techniques de valorisation employées par les experts sont de 3 natures différentes :

- Capitalisation : les loyers perçus sont capitalisés par un taux de rendement estimé ;
- Discounted Cash-Flows (DCF) : les flux futurs liés à l'exploitation de l'immeuble (business plan) sont actualisés à un taux de marché ; et
- Comparaison avec des transactions comparables sur le marché, intervenues ou en cours de réalisation.

La Juste Valeur retenue par l'expert est la plupart du temps une valeur centrale d'une combinaison de méthodes adaptées au bien immobilier.

Niveaux de juste valeur

CNP Assurances et ses filiales distinguent trois catégories d'instruments financiers :

Niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif.

La juste valeur de la majeure partie des actifs détenus par CNP Assurances et ses filiales est déterminée à partir du cours de bourse de l'instrument financier, dès lors que ce dernier est disponible et représente des transactions régulières sur le marché ayant lieu dans des conditions de concurrence normale. Le marché actif de ces derniers est celui sur lequel chacun de ces titres a fait l'objet de la plus récente cotation avec les plus grands volumes de transaction. Sont ainsi concernés :

- les actions, évaluées en fonction des cours de leur place de cotation de référence ;
- les OPCVM détenus, à partir de leur valeur liquidative ;
- les obligations, EMTN, BMTN : pour chaque titre, une recherche du cours le plus récent est effectuée sur l'ensemble des places de cotation, que celles-ci correspondent à des bourses officielles, des *brokers*, des salles de marché, des plates-formes transactionnelles ou bien des prix de référence ISMA (fourchettes moyennes de prix traités) ou BGN (cours moyens avec exclusion des extrêmes). CNP Assurances et ses filiales prennent en compte, entre autres, l'aspect de la liquidité dans le choix de la place de cotation ;
- les OAT (Obligations assimilables du Trésor) et les BTF (Bons du trésor à taux fixe), à partir des taux de cotation centralisés par la Banque de France ;
- les dérivés cotés sur un marché organisé.

Niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation standards reposant sur des paramètres principalement observables.

Cette catégorie comprend :

- certains titres structurés – dont la valorisation repose sur un modèle interne et des paramètres de marchés principalement ;
- les dérivés échangés sur un marché de gré à gré – dont la valorisation repose un modèle interne et des paramètres de marchés principalement ;
- les TCN qui, n'étant plus cotés, sont évalués à partir d'une courbe zéro coupon majorée d'un *spread* ;
- les immeubles de placement dont l'évaluation est fondée sur les prix de transactions récentes ou sur la valeur locative de biens similaires ;
- tout autre instrument financier traité de gré à gré.

Les titres structurés détenus par CNP Assurances et ses filiales sont des instruments financiers dont la rémunération est indexée sur des indices, paniers d'actions, fonds alternatifs, taux, ainsi que des crédits, incluant éventuellement des dérivés incorporés susceptibles de modifier la structure des revenus ou du remboursement.

CNP Assurances dispose de valorisations effectuées en interne, ou par un valorisateur sur ses produits complexes en prestation déléguée. Ces produits regroupent des titres structurés et des produits dérivés de couverture. La nature complexe de ces produits impose l'utilisation de modèles et méthodes de valorisation sophistiquées, reposant en général sur une approche probabiliste.

Globalement ces deux catégories de produits, sont évaluées avec les modèles de place et avec l'utilisation des données de marché requises pour chaque modèle à la date de calcul (voir ci-dessous)

<u>Titres structurés</u>	<u>Modèles / Méthodes</u>
Obligations structurées de Taux	LMM (<i>Libor Market Model</i>) à quatre facteurs <i>Hybrid Equity Black-FX Model</i> <i>Hull-White</i> un facteur
Obligations structurées indexées Actions	Modèle de <i>Dupire</i> Modèle de <i>Heston</i> Hybride EQ Dupire - IR <i>Hull White</i> à un facteur
Structurés complexes Inflation à montage	Modèle de <i>Jarrow-Yildirim</i>

<u>Classe d'actifs</u>	<u>Instrument financier</u>	<u>Modèles / Méthodes</u>
Instruments dérivés de taux	Swap de taux	Actualisation des flux en Bicurbe
	Swap à composante optionnelle	Modèle de <i>Black</i>
	Cap/Floor	Modèle de <i>Smile</i> (SABR) <i>Hull-White</i> à un facteur (Vol Stochastique) Réplication des CMS
Instruments dérivés de l'inflation	Swap inflation	Modèle de <i>Black</i> Modèle de <i>Smile</i> (SABR)
Instruments dérivés de crédit	Options sur CDS	Formule de <i>Black-Scholes</i> (volatilités Markit)
Instruments dérivés Actions	Put Garanties Planchers	Modèle Heston calibré sur toute la surface de volatilité implicite pour le SX5E et Black-Scholes avec volatilité historique pour les fonds EMTXGC et QW1M
	Put Sur CAC et SX5E	Modèle Black-Scholes avec la surface de volatilité construite à partir de prix d'options cotés sur Bloomberg
Instruments dérivés de change	Swap JPY (Avec Options de change à chaque Swaplet)	Modèle <i>FX Basket</i> (FXBA) avec <i>Black-Scholes</i> (volatilités Reuters)
Fonds	Options sur fonds (Quattro)	Modèle <i>Black Basket</i> avec volatilité historique

Niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant principalement sur des paramètres inobservables. Un paramètre inobservable étant défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses qui ne reposent ni sur des prix de transactions observables sur les marchés sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à la même date.

Cette catégorie comprend les participations non cotées du Groupe ainsi que certains instruments financiers de titrisation. Les méthodes de valorisation des participations non cotées font appel à des informations non disponibles sur un marché actif. Les principales méthodes employées correspondent à des valorisations par la méthode des multiples, à des comparaisons avec des transactions similaires sur le marché ainsi qu'à une actualisation des dividendes futurs (DDM). Ces méthodes de valorisation sont communément utilisées dans la gestion de ces instruments. En outre, certains titres structurés complexes et pour lesquels la valorisation est obtenue par le biais de la contrepartie sont classés dans cette catégorie.

6.5.1 Méthodologies d'évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2025

	Montant au bilan	Juste valeur	Niveau 1 : titres négociés sur un marché actif, valorisés selon leur dernière cotation	Niveau 2 : titres valorisés selon une technique de valorisation utilisant des données de marché observables	Niveau 3 : titres valorisés selon une technique de valorisation n'utilisant pas uniquement des données de marché observables
<i>(en millions d'euros)</i>					
Actifs à la juste valeur par le résultat	197 160,6	197 160,6	155 319,9	21 715,3	20 125,4
Actifs financiers à la juste valeur par OCI	202 542,7	202 542,7	183 391,5	16 936,5	2 214,7
Instruments dérivés	998,8	998,8	0,0	998,8	-
Total Actifs financiers à la juste valeur	400 702,2	400 702,2	338 711,4	39 650,6	22 340,2
Immobilier de placement à la juste valeur	5 545,2	5 545,2	-	5 545,2	-
Immobilier de placement au coût amorti	328,7	888,0	-	888,0	-
Total Immobiliers de placement	5 873,9	6 433,2	-	6 433,2	-
Passifs relatifs à des contrats financiers	1 885,6	1 885,6	228,0	1 657,6	-
Dettes subordonnées (y compris intérêts courus)	6 807,4	6 628,3	-	6 628,3	-
Instruments dérivés passifs	410,2	410,2	-	410,2	-
Total Passifs financiers	9 103,3	8 924,1	228,0	8 696,1	-

La décomposition des actifs financiers valorisés en niveau 2 par nature de titre se présente de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025
Titres de créances	8 530,9
<i>dont obligations structurées</i>	1 278,5
Parts de SCI	8 808,0
Fonds de placement	4 996,1
Placements adossés à des contrats financiers	13 998,9
Autres (dont instruments dérivés)	3 316,7
TOTAL ACTIFS FINANCIERS VALORISÉS EN NIVEAU 2	39 650,6

La décomposition des actifs financiers valorisés en niveau 3 par nature de titre se présente de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025
Titres de créances	3 033,8
<i>dont obligations structurées</i>	750,6
Parts de SCI	-
Fonds de placement	15 445,0
Placements adossés à des contrats financiers	2 630,2
Autres (dont instruments dérivés)	1 231,3
TOTAL ACTIFS FINANCIERS VALORISÉS EN NIVEAU 3	22 340,2

Dans la mesure où les dérivés du Groupe sont collatéralisés, le risque de contrepartie est limité. De plus, le montant de « CVA » (Credit Value Adjustment) est non significatif, au vu de la nature même des instruments financiers à terme de CNP Assurances et de l'assiette de calcul.

6.5.2 Méthodologies d'évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2024

	Montant au bilan	Juste Valeur	Niveau 1 : titres négociés sur un marché actif, valorisés selon leur dernière cotation	Niveau 2 : titres valorisés selon une technique de valorisation utilisant des données de marché observables	Niveau 3 : titres valorisés selon une technique de valorisation n'utilisant pas uniquement des données de marché observables
<i>(en millions d'euros)</i>					
Actifs à la juste valeur par le résultat	184 489,2	184 489,2	142 846,6	20 988,9	20 653,7
Actifs financiers à la juste valeur par OCI	201 019,0	201 019,0	182 515,3	17 167,8	1 335,9
Instruments dérivés	986,1	986,1	-	986,1	-
Total Actifs financiers à la juste valeur	386 494,3	386 494,3	325 361,9	39 142,7	21 989,6
Immobilier de placement à la juste valeur	5 838,2	5 838,2	-	5 838,2	-
Immobilier de placement au coût amorti	269,4	946,4	-	946,4	-
Total Immobiliers de placement	6 107,6	6 784,6	-	6 784,6	-
Passifs relatifs à des contrats financiers	2 019,3	2 019,3	281,4	1 737,8	-
Dettes subordonnées (y compris intérêts courus)	7 453,8	7 199,1	-	7 199,1	-
Instruments dérivés passifs	640,5	640,5	-	640,5	-
Total Passifs financiers	10 113,6	9 858,9	281,4	9 577,5	-

La décomposition des actifs financiers valorisés en niveau 2 par nature de titre se présente de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2024
Titres de créances	8 310,0
<i>dont obligations structurées</i>	1 201,2
Parts de SCI	8 646,8
Fonds de placement	3 753,3
Placements adossés à des contrats financiers	15 586,7
Autres (dont instruments dérivés)	2 846,0
TOTAL ACTIFS FINANCIERS VALORISÉS EN NIVEAU 2	39 142,7

La décomposition des actifs financiers valorisés en niveau 3 par nature de titre se présente de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2024
Titres de créances	2 586,1
<i>dont obligations structurées</i>	249,5
Parts de SCI	-
Fonds de placement	15 706,4
Placements adossés à des contrats financiers	2 534,0
Autres (dont instruments dérivés)	1 163,1
TOTAL ACTIFS FINANCIERS VALORISÉS EN NIVEAU 3	21 989,6

6.5.3 Réconciliation ouverture/clôture des titres valorisés selon une technique de valorisation n'utilisant pas uniquement des données de marché observables

	31/12/2025												
	Valeur comptable d'ouverture	Acquisition	Echéance	Transfert dans la catégorie 3 (entrées)	Transfert en dehors de la catégorie 3 (sorties)	Impact des cessions de titres à la Juste Valeur par résultat	Impact des cessions de titres à la Juste Valeur par OCI	Réévaluation à la juste valeur par capitaux propres	Réévaluation à la Juste Valeur par résultat	Dépréciation	Ecart de conversion	Autres mouvements	Valeur comptable de clôture
<i>(en millions d'euros)</i>													
Instruments à la juste valeur par résultat	20 653,7	1 737,2	- 1 303,7	112,4	- 220,4	- 577,9	-	-	- 275,9	-	- 0,0	-	20 125,4
Instruments à la juste valeur par Capitaux Propres	1 335,9	640,4	-	357,7	-	-	- 22,7	- 96,5	-	-	-	-	2 214,7
Instruments dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total actifs financiers à la juste valeur	21 989,6	2 377,6	- 1 303,7	470,1	- 220,4	- 577,9	- 22,7	- 96,5	- 275,9	-	- 0,0	-	22 340,2
Immobilier de placement en juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilier de placement au coût amorti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total immobilier de placement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total passifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	31/12/2024												
	Valeur comptable d'ouverture	Acquisition	Echéance	Transfert dans la catégorie 3 (entrées)	Transfert en dehors de la catégorie 3 (sorties)	Impact des cessions de titres à la Juste Valeur par résultat	Impact des cessions de titres à la Juste Valeur par OCI	Réévaluation à la juste valeur par capitaux propres	Réévaluation à la Juste Valeur par résultat	Dépréciation	Ecart de conversion	Autres mouvements	Valeur comptable de clôture
<i>(en millions d'euros)</i>													
Instruments à la juste valeur par résultat	21 090,8	2 617,1	- 1 232,4	0,0	- 54,9	- 1 013,0	-	-	502,1	-	- 1,8	- 1 254,2	20 653,7
Instruments à la juste valeur par Capitaux Propres	1 852,0	233,2	- 40,9	-	- 675,0	-	- 51,5	49,0	-	-	-	- 30,9	1 335,9
Instruments dérivés	21,1	-	-	-	-	- 21,1	-	-	-	-	-	-	-
Total actifs financiers à la juste valeur	22 963,8	2 850,3	- 1 273,3	0,0	- 729,9	- 1 034,0	- 51,5	49,0	502,1	-	- 1,8	- 1 285,1	21 989,6
Immobilier de placement en juste valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilier de placement au coût amorti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total immobilier de placement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total passifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

6.6 Titres mis en pension et titres prêtés

CNP Assurances et ses filiales effectuent des opérations de mise en pension et de prêt de titres dans un but d'optimisation du rendement de ses portefeuilles.

Les titres prêtés ou mis en pension ne sont pas décomptabilisés car le Groupe garde la quasi-totalité des risques et avantages qui leur sont attachés.

Les titres sont donc maintenus au bilan (dans leur catégorie comptable d'origine et valorisés en conséquence) et le montant encaissé, représentatif de la dette à l'égard du cessionnaire, est enregistré au passif du bilan dans la rubrique « Dettes d'exploitation représentées par des titres ».

Le Groupe reste exposé aux variations de juste valeur des titres prêtés ou mis en pension et n'est quasiment soumis à aucun risque de contrepartie, compte tenu des appels de marges effectués pour garantir la valeur des titres cédés.

Pour chaque catégorie d'actifs et par intention de gestion, le détail de la valeur comptable des titres mis en pension se présente de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Valeur nette des titres mis en pension		Valeur nette des titres prêtés	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Actifs à la juste valeur par autres éléments du résultat global	14 605,9	15 964,3	10 711,4	9 723,8

6.7 Instruments dérivés

Un dérivé est un instrument financier, ou un autre contrat entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 9, qui présente les trois caractéristiques suivantes :

- sa valeur fluctue en fonction de l'évolution d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, du prix d'une marchandise, d'un cours de change, d'un indice de prix ou de cours, d'une notation de crédit ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable (le « sous-jacent ») ;
- Il ne requiert aucun placement net initial ou un placement net initial inférieur à celui qui serait nécessaire pour d'autres types de contrats dont on pourrait attendre des réactions similaires aux évolutions des conditions du marché ;
- Il est réglé à une date future.

Tout dérivé est classé comme un actif en juste valeur dont les variations passent par résultat, sauf s'il s'agit d'un instrument de couverture désigné comme tel et efficace.

Les dérivés incorporés dans des contrats hôtes sont séparés et comptabilisés comme des dérivés lorsque les trois conditions suivantes sont réunies :

- les caractéristiques économiques et les risques du dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés aux caractéristiques économiques et aux risques du contrat hôte ;
- un instrument autonome comportant les mêmes conditions que le dérivé incorporé répondrait à la définition d'un dérivé ;
- le contrat composé n'est pas évalué à la juste valeur avec comptabilisation des variations de juste valeur par le biais du compte de résultat.

Si CNP Assurances et ses filiales se trouvent dans l'incapacité d'évaluer séparément un dérivé incorporé qui devrait être séparé, il comptabilise l'intégralité du contrat composé comme un actif ou un passif financier à la juste valeur par résultat.

L'analyse détaillée des justes valeurs positives et justes valeurs négatives des instruments dérivés, et ce par tranche d'échéance, se présente comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2025											
	Inférieur à 1 an		Entre 1 et 5 ans		Entre 6 et 10 ans		Entre 11 et 15 ans		≥ 15 ans		Total	
	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -
Swap	37,4	- 101,1	18,7	- 119,2	21,8	- 82,3	16,6	-	23,6	- 52,1	118,2	- 354,6
Cap / floor	85,0	-	377,4	- 5,3	238,5	-	12,9	-	-	-	713,8	- 5,3
Equity	68,4	- 16,5	93,8	- 33,8	4,7	- 0,0	-	-	-	-	166,9	- 50,3
TOTAL DES DÉRIVÉS	190,9	- 117,6	490,0	- 158,2	264,9	- 82,3	29,5	-	23,6	- 52,1	998,8	- 410,2

(en millions d'euros)	31/12/2024											
	Inférieur à 1 an		Entre 1 et 5 ans		Entre 6 et 10 ans		Entre 11 et 15 ans		≥ 15 ans		Total	
	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -	JV +	JV -
Swap	5,7	- 89,9	29,3	- 245,8	81,1	- 106,9	17,2	- 14,9	12,9	- 49,5	146,2	- 507,0
Cap / floor	21,7	-	306,2	- 5,9	305,3	-	-	-	-	-	633,2	- 5,9
Equity	127,7	- 111,1	72,0	- 16,1	6,9	- 0,4	-	-	-	-	206,6	- 127,6
TOTAL DES DÉRIVÉS	155,1	- 201,0	407,5	- 267,8	393,3	- 107,4	17,2	- 14,9	12,9	- 49,5	986,1	- 640,5

6.8 Comptabilité de couverture

IFRS 9 offre la possibilité de différer l'application des nouvelles dispositions relatives à la comptabilité de couverture. Le Groupe a cependant décidé d'appliquer les dispositions relatives à la microcouverture d'IFRS 9 à compter du 1^{er} janvier 2023. Concernant la macrocouverture, les dispositions de l'Union européenne relatives à la couverture de juste valeur d'un portefeuille d'éléments de taux d'intérêt continuent à s'appliquer.

Le Groupe CNP Assurances et ses filiales a un recours limité à la comptabilité de couverture. Seule CNP Assurances SA pratique la couverture de flux de trésorerie dans le cadre de ses activités et couvre essentiellement les risques de change portés par les émissions de titres obligataires libellés en devises.

La comptabilité de couverture constitue un mode dérogatoire d'enregistrement comptable dont l'objectif est de neutraliser l'impact de la volatilité du dérivé sur le résultat. Elle s'applique à une relation de couverture qui est un lien entre

- un élément couvert (ex: un emprunt) ;
- un risque (ex: le risque de taux) ;
- un instrument de couverture (ex: un swap, un cap).

Elle comprend trois traitements comptables différents:

- la couverture de juste valeur (« *fair value hedge* »)
- la couverture de flux de trésorerie (« *cash-flow hedge* »)
- la couverture d'un investissement net à l'étranger (« *net Investment hedge* »).

Pour qualifier un instrument financier de dérivé de couverture, le Groupe doit documenter la relation de couverture dès sa mise en place (stratégie de couverture, désignation du risque couvert, de l'élément couvert, de l'instrument de couverture, méthode d'évaluation de l'efficacité). L'efficacité est appréciée à la mise en place de la couverture et tant qu'elle est en vie, à chaque arrêté.

IFRS 9 introduit de nouvelles dispositions en matière de comptabilité de couverture, qui s'appuient davantage sur des principes et reflètent mieux le lien étroit entre la comptabilité de couverture et la gestion des risques. IFRS 9 introduit une « approche du coût de couverture », qui permet de réduire la volatilité du compte de résultat lorsqu'une partie d'un dérivé (par exemple, la valeur intrinsèque d'un contrat d'option ou les variations de l'élément au comptant d'un contrat à terme) est désignée en tant qu'instrument de couverture. La partie inefficace de l'instrument dérivé constitue le coût de la couverture et doit être comptabilisée au résultat net.

Le traitement du « cross-currency basis » en coût de la couverture est une option offerte par la norme IFRS 9 (il s'agit d'une obligation dans le cas de la valeur temps d'une option si l'entité documente sa relation de couverture uniquement sur la valeur intrinsèque de l'option). Le cross-currency basis des deux couvertures de change détaillées ci-dessous a été exclu de la relation de couverture et les variations annuelles ont été constatées en résultat au titre du coût de la couverture.

Couverture de flux de trésorerie

La couverture de flux de trésorerie sert à couvrir l'exposition aux variations des flux de trésorerie d'actifs ou de passifs financiers, d'engagements fermes ou de transactions futures hautement probables. Elle est notamment utilisée pour couvrir le risque de variabilité des flux de trésorerie futurs des actifs et passifs libellés en devises.

La part efficace des variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé est inscrite dans une ligne spécifique des capitaux propres (réserve de couverture des flux de trésorerie) tandis que la part inefficace est rapportée au résultat en « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

CNP Assurances documente à l'origine la relation de couverture, ses objectifs et sa stratégie en termes de gestion des risques. CNP Assurances formalise également l'efficacité de la couverture, dès sa mise en place et sur la durée de la couverture, en démontrant l'efficacité rétrospective et prospective de la relation de couverture.

La comptabilité de couverture de flux de trésorerie consiste à enregistrer la part efficace des variations de juste valeur du dérivé en capitaux propres. Le gain ou la perte relative à la part inefficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat. Les montants accumulés de gain ou de perte en capitaux propres sont recyclés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat. Quand l'instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu, ou bien lorsque la couverture ne remplit plus les critères de la comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé enregistré dans les capitaux propres est comptabilisé en résultat immédiatement ou au fur et à mesure de la réalisation de la transaction initialement couverte le cas échéant.

La juste valeur du dérivé désigné comme instrument de couverture est présentée ci-dessous :

(en millions d'euros)	Réserve de couverture de flux de trésorerie au 31 décembre 2025			
	Notionnel	Variation de la réserve sur la période	Recyclage en résultat sur la période	Impôts différés
Instruments dérivés de change	1 021,3	- 104,0	133,8	- 7,7
Instruments dérivés de taux d'intérêts	-	-	- 10,8	-
Total	1 021,3	- 104,0	123,0	- 7,7

(en millions d'euros)	Réserve de couverture de flux de trésorerie au 31 décembre 2024			
	Notionnel	Variation de la réserve sur la période	Recyclage en résultat sur la période	Impôts différés
Instruments dérivés de change	1 155,1	43,0	- 69,1	6,7
Instruments dérivés de taux d'intérêts	-	-	- 10,8	-
Total	1 155,1	43,0	- 79,8	6,7

Deux types d'instruments dérivés de couverture sont utilisés par le Groupe et font partie des instruments désignés comme tels par CNP Assurances.

a) Les swaps de devises

Les instruments dérivés de couverture correspondent à deux swaps de devises visant à se prémunir de l'impact des fluctuations de change :

- sur le paiement annuel des coupons de deux émissions subordonnées libellées en devise étrangère (dollars US uniquement) ;
- sur le nominal de chaque titre émis, au moment de l'émission et au moment du remboursement ;

Les opérations concernées sont les suivantes :

- la première opération porte sur des titres subordonnés libellés en dollar américain émis en janvier 2016 et permet de couvrir les flux d'intérêts jusqu'au 22 janvier 2029 contre le risque de change entre le dollar US et l'euro ;
- la deuxième opération porte sur des titres subordonnés libellés en dollar américain émis le 7 avril 2021 et permet de couvrir les flux d'intérêts jusqu'au 7 avril 2031 contre le risque de change entre le dollar US et l'euro.

Ces instruments dérivés sont comptabilisés selon les principes de la comptabilité de couverture de flux de trésorerie décrit ci-dessus : au 31 décembre 2025 comme au 31 décembre 2024, aucune inefficacité n'a été constatée et comptabilisée en résultat. Les écarts de « *basis spread* » dans les relations de couverture sont jugés non significatifs.

b) Swaps de taux

Les instruments dérivés de taux d'intérêt correspondent à un swap de taux visant à minimiser la volatilité des charges financières concernant le paiement d'intérêts d'une dette long terme. L'opération concernée porte sur une dette long terme souscrite en 2022 et permet de couvrir les flux d'intérêts jusqu'au 30 septembre 2032 contre le risque de taux.

6.9 Réconciliation ouverture/clôture des placements

6.9.1 Au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Valeur comptable ouverture	Entrée	Sortie	Variation de juste valeur	Dotations aux provisions pour dépréciations	Reprises de provisions pour dépréciations	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Autres	Valeur comptable clôture
Actifs à la juste valeur par résultat	184 489,2	141 387,4	- 138 028,6	8 721,7			946,6	- 320,2	- 35,6	197 160,6
Actifs à la juste valeur par OCI	201 019,0	47 088,3	- 44 241,5	- 1 325,2	- 128,6	111,4	31,7	0,7	- 13,1	202 542,7
Titres au coût amorti	3 285,1	1 800,5	- 84,3	-	- 3,9	0,9	-	0,0	- 0,0	4 998,4
Instruments dérivés	986,1	18,3	- 15,6	239,6			-	-	- 229,5	998,8
Immeubles de placement	6 107,6	28,9	- 156,4	- 168,9	- 1,6	4,6	-	- 0,1	59,8	5 873,9
TOTAL	395 887,0	190 323,5	- 182 526,4	7 467,2	- 134,2	116,9	978,2	- 319,5	- 218,4	411 574,4

6.9.2 Au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Valeur comptable ouverture	Entrée	Sortie	Variation de juste valeur	Dotations aux provisions pour dépréciations	Reprises de provisions pour dépréciations	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Autres	Valeur comptable clôture
Actifs à la juste valeur par résultat	202 451,8	124 178,1	- 135 075,3	8 002,0			1 054,7	- 5 139,7	- 10 982,4	184 489,2
Actifs à la juste valeur par OCI	198 583,7	52 275,7	- 41 481,4	- 1 687,2	- 278,8	278,5	-	- 461,7	- 6 209,7	201 019,0
Titres au coût amorti	2 085,8	1 231,7	- 8,5	-	- 4,7	2,5	-	- 17,1	- 4,7	3 285,1
Instruments dérivés	1 678,4	31,1	- 40,3	- 501,6			-	-	- 181,6	986,1
Immeubles de placement	6 652,5	72,2	- 326,8	- 263,0	- 15,5	1,1	-	- 5,4	- 7,4	6 107,6
TOTAL	411 452,1	177 788,8	- 176 932,2	5 550,2	- 299,0	282,0	1 054,7	- 5 623,9	- 17 385,9	395 887,0

6.10 Classification des actifs par zones géographiques

Les actifs sont ventilés selon la zone géographique de l'entité détentrice. La ventilation des actifs, en fonction du pays dans lequel l'investissement a été réalisé, est présentée dans la note 24.2.3.3.

6.10.1 Classification géographique des actifs par nature et modèle comptable au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)		Groupe	France (*)	Europe hors France	Amérique Latine
Actifs à la Juste Valeur par résultat	Obligations	56 632,9	26 234,1	3 145,0	27 253,8
	Prêts et avances	3 493,5	3 493,5	-	0,0
	TCN	731,5	731,5	-	-
	Actions et assimilés	11 553,3	7 574,5	392,9	3 585,9
	OPCVM	112 353,1	101 513,9	9 597,1	1 242,1
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	8 808,0	8 808,0	-	-
	Autres	3 588,3	3 568,8	-	19,5
	Total	197 160,6	151 924,3	13 135,0	32 101,4
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres Recyclable	Obligations	176 325,0	160 840,5	13 356,6	2 127,9
	Prêts et avances	-	-	-	-
	TCN	10 526,3	10 526,3	-	-
	Total	186 851,3	171 366,8	13 356,6	2 127,9
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres non recyclable	Actions et assimilés	15 691,4	15 691,4	-	-
	Titres de participations non consolidés	-	-	-	-
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	-	-	-	-
	Autres	-	-	-	-
	Total	15 691,4	15 691,4	-	-
Titres au coût amorti	Obligations	4 997,4	4 914,9	-	82,5
	Prêts et avances	1,0	1,0	-	-
	TCN	-	-	-	-
	Total	4 998,4	4 915,9	-	82,5
Instruments dérivés	Instruments dérivés actifs	998,8	998,8	0,0	-
	Instruments dérivés passifs	- 410,2	- 405,0	- 5,3	-
	Total	588,6	593,9	- 5,3	-
Immeubles de placement	Immeubles de placement en juste valeur	5 545,2	5 507,3	-	37,9
	Immeubles de placement au coût amorti	328,7	328,7	-	-
	Total	5 873,9	5 836,0	-	37,9
TOTAL		411 164,2	350 328,3	26 486,3	34 349,6

(*) Y compris CNP Luxembourg

6.10.2 Exposition aux dettes souveraines au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Actifs financiers à la JV par OCI	Titres au coût amorti (Hors prêts et créances)	Actifs à la juste valeur par résultat	Total Expositions directes (1)	Prises en pension	Total Exposition directes et indirectes (2)	Exposition en %
France (y compris DOM-TOM)	50 916,6	863,3	1 089,8	52 869,7	891,6	53 761,3	38,2%
Espagne	9 881,3	66,8	50,6	10 054,8	-	10 054,8	7,1%
Italie	9 440,8	32,3	84,1	9 563,9	-	9 563,9	6,8%
Belgique	7 668,4	298,2	67,7	8 034,3	956,0	8 990,3	6,4%
Allemagne	5 509,1	170,7	408,0	6 087,8	1 072,8	7 160,6	5,1%
Autriche	2 265,9	77,7	6,4	2 350,0	-	2 350,0	1,7%
Brésil	2 128,8	82,5	26 354,3	28 592,9	-	28 592,9	20,3%
Pays Bas	1 513,7	76,3	17,1	1 607,1	-	1 607,1	1,1%
Finlande	550,2	9,5	1,1	563,2	-	563,2	0,4%
Canada	542,9	-	-	542,9	-	542,9	0,4%
Portugal	494,1	-	4,6	498,8	-	498,8	0,4%
Pologne	207,8	-	2,6	237,3	-	237,3	0,2%
Slovenie	112,5	-	-	112,5	-	112,5	0,1%
Roumanie	148,6	-	-	148,6	-	148,6	0,1%
Mexique	110,5	-	-	110,5	-	110,5	0,1%
Luxembourg	89,4	10,3	1,7	101,4	-	101,4	0,1%
Irlande	75,4	-	1,5	121,5	-	121,5	0,1%
Royaume-Uni	46,1	-	45,3	111,7	-	111,7	0,1%
Norvege	0,5	-	-	2,3	-	2,3	0,0%
Grèce	-	6,2	-	6,2	-	6,2	0,0%
Autres (3)	14 728,4	830,5	506,9	16 070,2	-	16 070,2	11,4%
TOTAL DES DETTES SOUVERAINES	106 431,2	2 524,3	28 641,6	137 787,7	2 920,4	140 708,0	100,0%

(1) Expositions directes : juste valeur ou valeur brute comptable des expositions.

(2) Expositions directes et indirectes : expositions directes auxquelles s'ajoutent les expositions indirectes à travers les prises en pension, les achats à terme et hors-bilan du Groupe.

(3) Principalement constitué de titres supranationaux.

Les dettes souveraines incluent les obligations émises par des organismes publics bénéficiant de la garantie de l'Etat ou détenus par l'Etat.

Au 31 décembre 2025, l'exposition directe totale de CNP Assurances et ses filiales aux dettes souveraines, déterminée en valeur comptable, s'élève à 137,8 milliards d'euros dont plus de 77% portent sur des actifs à la juste valeur par OCI. Il est à noter que cette exposition est déterminée à partir des valeurs d'actifs et avant détermination des intérêts minoritaires.

Avec les prises en pension, l'exposition globale s'élève à 140,7 milliards d'euros.

6.10.3 Classification géographique des actifs par nature et modèle comptable au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)		Groupe	France (*)	Europe hors France	Amérique Latine
Actifs à la Juste Valeur par résultat	Obligations	52 350,9	24 372,9	3 697,6	24 280,4
	Prêts et avances	3 944,8	3 944,8	-	0,0
	TCN	882,5	882,5	-	-
	Actions et assimilés	9 983,5	7 168,4	232,8	2 582,3
	OPCVM	105 614,0	96 450,8	8 640,6	522,6
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	8 646,8	8 646,8	-	-
	Autres	3 066,6	3 042,8	-	23,8
	Total	184 489,2	144 509,0	12 571,1	27 409,1
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres Recyclable	Obligations	174 658,2	158 881,3	13 395,6	2 381,3
	Prêts et avances	-	-	-	-
	TCN	11 656,0	11 656,0	-	-
	Total	186 314,2	170 537,2	13 395,6	2 381,3
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres non recyclable	Actions et assimilés	14 703,8	14 703,8	-	-
	Titres de participations non consolidés	-	-	-	-
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	-	-	-	-
	Autres	-	-	-	-
	Total	14 703,8	14 703,8	-	-
Titres au coût amorti	Obligations	3 284,1	3 192,0	-	92,1
	Prêts et avances	1,0	1,0	-	-
	TCN	-	-	-	-
	Total	3 285,1	3 193,0	-	92,1
Instruments dérivés	Instruments dérivés actifs	986,1	986,0	0,0	-
	Instruments dérivés passifs	- 640,5	- 634,6	5,9	-
	Total	345,5	351,4	5,9	-
Immeubles de placement	Immeubles de placement en juste valeur	5 838,2	5 801,8	-	36,4
	Immeubles de placement au coût amorti	269,4	269,4	-	-
	Total	6 107,6	6 071,2	-	36,4
TOTAL		395 245,4	339 365,8	25 960,7	29 918,9

(*) Y compris CNP Luxembourg

6.10.4 Exposition aux dettes souveraines au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Actifs financiers à la JV par OCI	Titres au coût amorti (Hors prêts et créances)	Actifs à la juste valeur par résultat	Total Expositions directes (1)	Prises en pension	Total Exposition directes et indirectes (2)	Exposition en %
France (y compris DOM-TOM)	51 199,2	382,1	1 061,4	52 642,7	1 088,3	53 731,0	40,3%
Espagne	9 926,7	59,3	40,5	10 055,2	199,9	10 255,1	7,7%
Italie	8 829,2	30,9	81,7	8 946,2	-	8 946,2	6,7%
Belgique	7 303,1	223,9	78,0	7 605,0	1 246,4	8 851,4	6,6%
Allemagne	4 806,5	135,7	195,6	5 137,8	1 072,8	6 210,6	4,7%
Brésil	2 381,3	92,1	24 214,1	26 719,9	1,0	26 718,8	20,0%
Autriche	1 837,6	41,2	6,1	1 906,1	-	1 906,1	1,4%
Portugal	584,3	-	3,2	587,5	97,6	685,1	0,5%
Canada	433,2	-	-	433,2	-	433,2	0,3%
Pays Bas	356,3	-	15,0	371,3	-	371,3	0,3%
Pologne	183,0	-	-	209,0	-	209,0	0,2%
Slovenie	110,3	-	-	110,3	-	110,3	0,1%
Roumanie	144,2	-	-	144,2	-	144,2	0,1%
Mexique	108,4	-	-	108,4	-	108,4	0,1%
Luxembourg	92,2	10,3	1,5	104,0	-	104,0	0,1%
Irlande	79,8	-	19,1	185,3	-	185,3	0,1%
Royaume-Uni	73,6	-	-	73,8	-	73,8	0,1%
Norvege	3,4	-	-	6,2	-	6,2	0,0%
Grèce	-	9,0	0,1	9,1	-	9,1	0,0%
Autres (3)	12 809,7	555,7	832,5	14 208,1	-	14 208,1	10,7%
TOTAL DES DETTES SOUVERAINES	101 262,1	1 540,2	26 548,7	129 563,3	3 704,0	133 267,3	100,0%

(1) Expositions directes : juste valeur ou valeur brute comptable des expositions.

(2) Expositions directes et indirectes : expositions directes auxquelles s'ajoutent les expositions indirectes à travers les prises en pension, les achats à terme et hors-bilan du Groupe.

(3) Principalement constitué de titres supranationaux.

Les dettes souveraines incluent les obligations émises par des organismes publics bénéficiant de la garantie de l'Etat ou détenus par l'Etat.

Au 31 décembre 2024, l'exposition directe totale de CNP Assurances et ses filiales aux dettes souveraines, déterminée en valeur comptable, s'élève à 129,6 milliards d'euros dont plus de 80% portent sur des actifs à la juste valeur par OCI. Il est à noter que cette exposition est déterminée à partir des valeurs d'actifs et avant détermination des intérêts minoritaires.

Avec les prises en pension, l'exposition globale s'élève à 133,3 milliards d'euros.

6.11 Opérations en devises

Au niveau de chaque entité au sein de CNP Assurances et ses filiales, les opérations en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle au cours du jour de la transaction. Pour des raisons pratiques, et dans la mesure où les cours de change ne connaissent pas de fluctuations trop importantes, le cours de change en vigueur aux dates des transactions est approché par le dernier cours disponible du mois précédent.

Les éléments monétaires du bilan (hors actifs financiers classés en titres disponibles à la vente) sont réévalués au cours de clôture à chaque arrêté comptable. Les écarts de réévaluation correspondants sont enregistrés au compte de résultat, à moins que la comptabilité de couverture ne soit appliquée selon les dispositions présentées en 6.8 ci-dessus.

Les actifs et les passifs non monétaires libellés en devises et évalués au coût sont convertis en euros en utilisant le cours de change à la date de la transaction. Ceux qui sont évalués à la juste valeur sont convertis en utilisant les cours de change de la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée. Lorsqu'un gain ou perte sur un élément non monétaire est comptabilisé directement dans les capitaux propres, par exemple lorsque l'actif non monétaire est classé en actif disponible à la vente, l'écart de change résultant de la conversion de cet élément est également directement comptabilisé dans les capitaux propres. À l'inverse, lorsqu'un gain ou perte sur un élément non monétaire est comptabilisé en résultat, l'écart de change résultant de la conversion de cet élément est également comptabilisé en résultat.

Les actifs et passifs monétaires libellés dans des devises autres que la devise fonctionnelle des entités du groupe et qui ne sont pas couverts par des dérivés de change représentent au 31 décembre 2025 comme en 2024 moins de 0,5 % de l'actif et du passif consolidés.

Note 7 Actifs et passifs relatifs aux contrats

7.1 Principes et méthodes comptables IFRS 17 Contrats d'assurance

7.1.1 Contrats d'assurance

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » a été publiée le 18 mai 2017, amendée en date du 25 juin 2020 et adoptée en date du 19 novembre 2021 par l'Union européenne (UE).

Elle prescrit les principes du traitement comptable, d'évaluation et de présentation des contrats d'assurance qui entrent dans son champ d'application à compter du 1er janvier 2023 (avec exercice comparatif obligatoire en 2022).

La norme IFRS 17 s'applique :

- (i) aux contrats d'assurance et de réassurance émis ;
- (ii) aux contrats de réassurance détenus comportant un risque d'assurance significatif ;
- (iii) ainsi qu'aux contrats d'investissement émis avec un élément de participation discrétionnaire.

Par ailleurs, la norme IFRS 17 prescrit la distinction entre le contrat d'assurance et les autres composantes :

- (i) certains dérivés incorporés qui se verront appliqués IFRS 9 ;
- (ii) les composantes d'investissement distinctes ;
- (iii) les obligations de performance autres, telles que l'obligation de fournir un service ou un produit non-assurantiel ;
- (iv) les biens ou services distincts autres que des services prévus au contrat d'assurance seront comptabilisés selon IFRS 15 ;

Les autres composantes restantes du contrat hôte rentrent dans le champs d'application d'IFRS 17, y compris les dérivés incorporés ou composantes d'investissement qui n'auront pas été séparés. CNP Assurances sépare la composante investissement des contrats d'assurance dès lors qu'elle bénéficie d'un droit unilatéral de

- modifier le tarif du contrat ou
- modifier le niveau des engagements.

Par conséquent, ces composantes font l'objet d'une comptabilisation distincte en fonction des normes qui leur sont applicables.

Ainsi, pour CNP Assurances, les contrats dont les principes de comptabilisation et d'évaluation relèvent de la norme IFRS 17 incluent :

1. Les contrats d'assurance comportant un transfert de risque significatif à l'assureur. Cette catégorie recouvre les contrats de prévoyance, retraite, dommages aux biens et les contrats d'épargne en unités de compte avec garantie plancher ;
2. Les contrats financiers émis comportant un élément de participation aux bénéfices (PB) discrétionnaire : contrats en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaires, contrats en unités de compte comportant des supports en euros avec participation aux bénéfices discrétionnaires.

Les contrats financiers relevant de la norme IFRS 9 correspondent aux contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire : contrats d'épargne en unités de compte sans support euros et sans garantie plancher.

Les contrats qui ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance et qui ne sont pas non plus des contrats financiers relèvent :

- Soit de la norme IFRS 15 s'ils correspondent à une prestation de services ;
- Soit de la norme IAS 19 pour les contrats souscrits dans le cadre d'un engagement social de CNP Assurances et ses filiales envers ses salariés.

7.1.2 L'agrégation des contrats en groupes de contrats

La norme IFRS 17 introduit la notion de granularité pour l'évaluation des passifs des contrats d'assurance. Les contrats d'assurance sont regroupés de la manière suivante :

- En premier lieu, définition d'un portefeuille de contrats constituant un groupe de contrats gérés ensemble et soumis à des risques similaires ;
- En second lieu, le portefeuille est divisé en trois groupes comptables lors de la souscription pour le calcul et le suivi de la marge sur services contractuels (CSM).

Ainsi, conformément au paragraphe 16 de la norme IFRS 17, CNP Assurances et ses filiales divisent ses portefeuilles de contrats d'assurance émis, pour définir les trois groupes de profitabilité suivants :

1. les groupes de contrats onéreux à leur première comptabilisation ;
2. les groupes de contrats profitables à leur première comptabilisation avec possibilité significative de devenir onéreux au cours de la vie du groupe de contrats ;
3. les groupes des autres contrats du portefeuille.

La profitabilité des contrats est testée à l'initiation du contrat pour la constitution des groupes de contrats.

La norme n'impose pas l'ordre dans lequel appliquer ces critères pour la création des groupes de contrats.

CNP Assurances détermine le groupe et le modèle comptable d'un contrat lors de sa comptabilisation initiale. Il n'est pas possible de modifier le groupe de contrats, ou le modèle comptable, sauf lorsqu'il y a modification du contrat au sens du paragraphe 72 de la norme, c'est-à-dire lorsque les modalités d'un contrat d'assurance sont modifiées, par exemple en raison d'un accord entre les parties au contrat ou d'un changement dans la réglementation

Dès lors qu'un groupe de contrats est onéreux, CNP Assurances comptabilise immédiatement une perte en résultat. La composante de perte est suivie extra-comptablement jusqu'à décomptabilisation du contrat ou jusqu'à ce que le contrat redevienne profitable.

Un contrat d'assurance est décomptabilisé par CNP Assurances lorsque :

- (i) le contrat d'assurance est éteint, c'est-à-dire lorsque l'obligation qui y est précisée expire ou qu'elle est acquittée ou résiliée ; ou que
- (ii) les modifications apportées au contrat entraînent sa décomptabilisation, c'est-à-dire lorsque les termes d'un contrat d'assurance sont modifiés et que ce changement entraîne la décomptabilisation du contrat initial et la comptabilisation du nouveau contrat modifié.

7.1.3 Frontière des contrats et estimation du Best Estimate (BE)

IFRS 17 indique qu'une entité doit inclure dans l'évaluation d'un groupe de contrats d'assurance tous les flux de trésorerie futurs dans le périmètre de chaque contrat du groupe. CNP Assurances peut estimer les flux de trésorerie futurs à un niveau d'agrégation plus élevé, puis affecter les flux à des groupes de contrats individuels.

Les estimations des flux de trésorerie futurs intègrent, de manière impartiale, toutes les informations raisonnables et justifiables disponibles sur le montant, l'échéancier et l'incertitude des flux de trésorerie futurs.

CNP Assurances doit estimer la valeur attendue (c'est-à-dire la moyenne pondérée par les probabilités) de l'ensemble des résultats possibles.

Les estimations de flux de trésorerie futurs :

- (a) intègrent avec objectivité l'ensemble des informations raisonnables et justifiables qu'il est possible d'obtenir sans coût ou effort excessif sur le montant, l'échéancier et l'incertitude des flux de trésorerie futurs. L'espérance mathématique (c'est-à-dire la moyenne pondérée selon les probabilités) de l'éventail complet des résultats possibles est estimée ;
- (b) reflètent le point de vue de CNP Assurances, pour autant que les estimations des variables de marché pertinentes cadrent avec les prix de marché observables pour ces variables ;
- (c) sont à jour — les estimations reflètent les conditions existant à la date d'évaluation, notamment les hypothèses à cette date quant à l'avenir ;
- (d) sont explicites.

L'évaluation économique utilisée s'appuie sur la moyenne de nombreuses trajectoires économiques. Pour assurer la pertinence de ces estimations, CNP Assurances tient compte des actions entreprises par le management ainsi que par ses partenaires y compris dans des conditions de marchés éloignées de la situation actuelle.

7.1.4 Utilisation du carve-out européen sur les cohortes annuelles

A l'adoption de la norme en date du 19 novembre 2021, l'Union Européenne a prévu une exemption facultative de l'application de l'exigence de cohortes annuelles définie au paragraphe 22 de la norme. CNP Assurances a pris l'option d'utiliser cette exemption afin de mieux retranscrire la réalité économique des contrats d'assurance qu'elle émet et de permettre le regroupement des contrats émis à plus d'une année d'intervalle au sein d'un même groupe de contrats.

L'exigence de cohortes annuelles n'est pas appliquée par CNP Assurances aux groupes de contrats présentant les critères suivants introduits par l'Union Européenne :

- (a) groupes de contrats d'assurance avec éléments de participation directe ou groupes de contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire, et dont les flux de trésorerie ont une incidence sur les flux de trésorerie d'autres contrats versés aux titulaires de polices, ou qui subissent l'incidence de tels flux.
- (b) groupes de contrats d'assurance qui sont gérés sur plusieurs générations et remplissent les conditions énoncées à l'article 77 ter de la directive 2009/138/CE et pour lesquels l'application de l'ajustement égalisateur a reçu l'accord des autorités de contrôle.

Les principaux contrats concernés chez CNP Assurances sont :

- Les affaires directes des portefeuilles d'épargne-retraite comptabilisées sous le modèle VFA ;
- Les affaires acceptées des portefeuilles d'épargne-retraite qui sont le plus souvent qualifiées de contrats d'investissement à participation discrétionnaire.

L'Union Européenne doit réexaminer, au plus tard le 31 décembre 2027, l'exemption de l'exigence de cohortes annuelles pour les contrats avec mutualisation intergénérationnelle et avec compensation des flux de trésorerie, en tenant compte de l'examen post-mise en œuvre de la norme IFRS 17 réalisé par l'IASB (*Post Implementation Review*).

7.1.5 Modèles d'évaluation des groupes de contrats

▪ La Building Block Approach (BBA) ou Modèle Général :

Ce modèle s'applique par défaut à tous les contrats qui entrent dans le périmètre de la norme et qui ne sont pas comptabilisés à l'aide d'un des deux autres modèles.

Le passif est valorisé selon une approche « building blocks » composée :

- (i) d'un premier bloc égal à la valeur actuelle des cash-flows futurs (« Best Estimate – BE ») ;
- (ii) d'un ajustement pour risques non-financiers, afin de tenir compte de l'incertitude relative aux flux futurs, en montant et dans leur timing (« Risk Adjustment – RA ») ;
- (iii) d'une « marge sur services contractuels » (« Contractual Service Margin – CSM »).

La CSM représente le profit attendu non encore acquis par CNP Assurances, pour un groupe de contrats d'assurance. Elle est comptabilisée au passif, puis constatée en résultat au rythme des services fournis, sur la durée de couverture résiduelle des contrats. Dans le cas où une perte est attendue, celle-ci est immédiatement comptabilisée en résultat et ne fera pas l'objet d'une CSM négative.

▪ La Variable Fee Approach (VFA) :

Cette méthode adaptée du modèle BBA est obligatoire pour les contrats à participation directe. Il s'agit de la méthode comptable la plus utilisée par le groupe car particulièrement adaptée aux contrats participatifs d'épargne ou de retraite, aussi bien pour les contrats libellés en euros ou en unités de compte qui représentent environ 95 % de l'activité.

Ce modèle « Variable Fee Approach » (VFA) est prescrit pour les groupes de contrats participatifs directs, qui répondent aux trois critères suivants :

- (a) Les clauses contractuelles précisent que le titulaire du contrat possède une participation dans un portefeuille d'actifs spécifié ;
- (b) L'assureur prévoit de verser à l'assuré un montant égal à une part significative de la juste valeur des rendements du portefeuille d'actifs spécifié ;

- (c) Une part significative des prestations que l'entité s'attend à payer à l'assuré devrait varier avec la juste valeur du portefeuille d'actifs spécifié.

La norme IFRS 17 précise que toutes les références à des « contrats d'assurance » s'appliquent également à l'ensemble des contrats rentrant dans son champ d'application, et donc aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.

Toutefois, le paragraphe B109 d'IFRS 17 précise que les contrats de réassurance (émis ou détenus) ne peuvent pas être qualifiés de contrats d'assurance avec participation directe, ce qui exclut l'utilisation de la VFA pour la réassurance.

▪ La Premium Allocation Approach (PAA) :

Ce modèle basé sur une approche par allocation des primes sur la durée des contrats (« Premium Allocation Approach » – PAA), dont l'application est facultative, est une simplification du modèle général. Le passif initial comptabilisé est égal aux primes reçues. Le passif est ensuite ajusté en fonction :

- Des passifs enregistrés dans le cadre de sinistres survenus de la même façon que pour les modèles BBA ou VFA et
- De la couverture restante.

Aucune CSM n'est calculée. Les cash-flows d'acquisition peuvent être activés ou comptabilisés en charges.

La norme précise que le modèle PAA peut être utilisé :

- (a) dès lors qu'il fournit une approximation de la valeur des passifs à la souscription du groupe de contrats qui ne diffère pas de façon matérielle de celle obtenue avec le modèle général ; le paragraphe 54 de la norme précise les cas dans lesquels cette condition ne peut pas être vérifiée ; ou,
- (b) pour les contrats dont la période de couverture (y compris la couverture au titre des primes comprises dans la frontière des contrats) est inférieure ou égale à 1 an.

Conformément au paragraphe 69 de la norme IFRS 17, ce modèle comptable peut également être appliqué aux traités de réassurance émis ou détenus sous réserve du respect des mêmes critères.

Le tableau ci-dessous, synthétise les principaux périmètres de produits de CNP Assurances et ses filiales et le modèle d'évaluation appliqué :

Modèle comptable	Périmètre	Sous-catégorie	Description
VFA	Epargne et Retraite individuelle	Epargne « pure »	« Contrats avec participation directe : justification » : Les supports sont identifiés et une proportion substantielle du rendement est redistribuée.
		Retraite individuelle (rentes différées)	« Contrats avec participation directe : justification » : Les supports sont identifiés et une proportion substantielle du rendement est redistribuée. En outre, une partie des contrats analysés offrent également une revalorisation sous forme de participation bénéficiaire pendant la phase de restitution. Pour ceux n'offrant pas de revalorisation sous forme de participation bénéficiaire lors de la phase de restitution (et <i>a fortiori</i> pour ceux qui en proposent), le niveau des annuités versées lors de la phase de restitution dépend bien en proportion substantielle de la revalorisation obtenue lors de la phase de constitution.
		Retraite individuelle (rentes immédiates)	« Contrats avec participation directe : justification » : Les supports sont identifiés et une proportion substantielle du rendement est redistribuée.

			Les contrats étudiés offrent de la participation bénéficiaire sur la phase de restitution.
VFA	Retraite collective	Epargne – Retraite Collective (hors L441)	« Contrats avec participation directe : justification » : Les supports sont identifiés et une proportion substantielle du rendement est redistribuée. En outre, la majorité des contrats analysés offrent également une revalorisation sous forme de participation bénéficiaire pendant la phase de restitution. Pour ceux qui ne proposent pas de revalorisation sous forme de participation bénéficiaire lors de la phase de restitution (et <i>a fortiori</i> pour ceux qui en proposent), le niveau des annuités versées lors de la phase de restitution dépend de la revalorisation obtenue lors de la phase de constitution.
		Contrats relevant de l'article L441 du Code des Assurances	« Contrats avec participation directe : justification » : Les supports sont identifiés et une proportion substantielle du rendement est redistribuée. Pour ces produits, le niveau des prestations dépend de la revalorisation des points qui est fonction de la richesse du régime (i.e. le taux de couverture) : ce taux dépend notamment de la revalorisation (notamment sous forme de participation bénéficiaire) de la Provision Technique Spéciale des contrats.
BBA	Prévoyance individuelle et collective	N/A	Ces produits n'ont pas pour vocation à fournir un service financier aux assurés.
	Assurance emprunteur	N/A	

L'utilisation du modèle PAA est restreinte au sein du Groupe. La méthode est notamment appliquée à quelques contrats brésiliens et CNP Santander Insurance, lesquels sont éligibles au cadre d'application de ce modèle.

7.1.6 Ajustement pour risques non-financiers (RA)

La norme IFRS 17 définit l'ajustement pour risques non-financiers (« Risk Adjustment – RA ») comme la compensation ou l'indemnité (au-delà de l'estimation actuelle des flux futurs de trésorerie à décaisser) que requiert l'entité pour supporter l'incertitude associée au calendrier et aux montants des flux de trésorerie, engendrée par les risques non-financiers. En conséquence, la valeur du RA au bilan donne, une information sur le degré d'incertitude des flux futurs de trésorerie mais également sur l'aversion au risque de l'entité.

L'ajustement au titre des risques non-financiers correspond donc au montant compensatoire qu'il serait raisonnable pour l'assureur de payer pour être dégagé du risque non financier. Il a pour objectif d'évaluer l'effet de l'incertitude liée aux risques non-financiers sur le montant et le calendrier des flux futurs.

Cet ajustement est comptabilisé en contrepartie du compte de résultat net, dans la marge d'assurance.

7.1.7 Unités de couverture

Le nombre total d'unités de couverture d'un groupe de contrats correspond à la quantité de services fournis par les contrats du groupe sur la période de couverture prévue. Les unités de couverture sont déterminées à la fin de chaque période de reporting de manière prospective en prenant en compte :

- (a) La quantité de prestations fournies par les contrats du groupe ;
- (b) La période de couverture attendue des contrats du groupe ; et
- (c) La probabilité de survenance d'événements assurés, uniquement dans la mesure où ils affectent la période de couverture attendue des contrats du groupe.

Lorsque l'unité de couverture a été déterminée, elle est utilisée pour allouer les revenus et les dépenses à chaque période de reporting. Les revenus sont reconnus au rythme du service de la couverture fournie dans chaque période, tandis que les dépenses sont reconnues sur la base des coûts attendus associés à la couverture fournie.

Pour chaque groupe de contrats évalué selon le modèle VFA et BBA et présentant une CSM positive relative à plusieurs périodes, à la fin d'une période de reporting, CNP Assurances comptabilise en résultat net un montant de cette marge sur services contractuels (CSM) du groupe de contrats d'assurance pour représenter les services prévus aux contrats d'assurance fournis au titre de ce groupe au cours de la période écoulée.

Pour déterminer ce montant, CNP Assurances :

- (a) définit les unités de couverture du groupe, dont le nombre correspond au volume de services prévus aux contrats d'assurance fourni par les contrats du groupe, déterminé en considération, pour chaque contrat, du volume de prestations fourni et de la période de couverture prévue ;
- (b) répartit la marge sur services contractuels à la date de clôture (avant la comptabilisation en résultat net du montant représentant les services prévus aux contrats d'assurance fournis au cours de la période) également entre chacune des unités de couverture qu'elle a fournies dans la période considérée et qu'elle s'attend à fournir ultérieurement ;
- (c) comptabilise en résultat net le montant affecté aux unités de couverture fournies dans la période considérée.

A titre d'exemple, les unités de couverture suivantes ont été retenues pour les principaux type de contrat :

- Epargne : Provisions Mathématiques,
- Retraite : Provisions Mathématiques,
- Emprunteur : Capital restant dû,
- Prévoyance individuelle :
 - Risque obsèques : Capital assuré.
 - Risque dépendance : Capital équipement.
- Prévoyance collective : contrats annuels, la CSM est intégralement amortie sur l'exercice.

Sur le périmètre Epargne Retraite en VFA, afin d'assurer une bonne transcription dans le temps du rattachement des unités de couverture à chaque exercice, CNP Assurances effectue un retraitement pour l'allocation de la CSM en résultat au titre des services fournis sur la période. Ce retraitement vise principalement à mieux appréhender les effets économiques non pris en compte dans l'évaluation initiale de la CSM en prenant compte de tous les services rendus (gestion des actifs et performance). Ce retraitement est effectué pour chacun des portefeuilles Epargne-Retraite géré en VFA, profitable à la date d'arrêté, via une approche long terme basée sur la prise en compte d'une prime de risque et le coût des options et garanties.

7.1.8 La Variable Fee Approach (VFA) ou Méthode des honoraires variables

La méthode des honoraires variables (VFA) est, comme indiqué plus haut, l'une des trois méthodes d'évaluation des groupes de contrats d'assurance selon IFRS 17.

La VFA s'applique aux contrats à participation contractuelle où :

- (i) l'assuré « participe » à une quote-part d'éléments sous-jacents clairement identifiés ;
- (ii) CNP Assurances s'attend à verser à l'assuré une part substantielle des « rendements en juste valeur » des éléments sous-jacents ; et
- (iii) CNP Assurances s'attend à ce qu'une part significative des montants versés à l'assuré varie en fonction des variations de juste valeur des éléments sous-jacents.

La VFA est obligatoire pour tous « les contrats avec participation directe », à savoir les contrats comprenant des fonds distincts et les contrats à capital variable, par exemple. CNP Assurances y recourt aussi pour les contrats d'assurance ayant des composantes investissement.

Les conditions énoncées au paragraphe B101 de la norme IFRS 17 font que les contrats d'assurance avec éléments de participation directe sont des contrats au titre desquels l'obligation de CNP Assurances envers le titulaire du contrat correspond à l'écart net entre :

- (a) L'obligation de payer au titulaire du contrat une somme correspondant à la juste valeur des éléments sous-jacents ; et
- (b) Des honoraires variables que l'entité déduit en contrepartie des services futurs prévus au contrat d'assurance et qui correspondent à la différence entre le montant de la part revenant à la compagnie de la juste valeur des éléments sous-jacents, et les flux de trésorerie d'exécution qui ne varient pas en fonction des rendements d'éléments sous-jacents.

7.1.9 Taux d'actualisation

IFRS 17 requiert de tenir compte, dans l'estimation des flux de trésorerie futurs, de la valeur temps de l'argent et des risques financiers liés aux flux de trésorerie futurs, dans la mesure où ces risques ne sont pas pris en compte dans les estimations de ces flux.

Ainsi, les taux d'actualisation appliqués aux estimations de flux de trésorerie futurs doivent être construits conformément aux dispositions de la norme.

Les courbes de taux d'actualisation utilisées par CNP Assurances peuvent varier selon les marchés. Elles sont généralement fondées sur les taux de marché observés et construites à partir de la courbe de taux sans risques. Une prime de risque spécifique aux portefeuilles concernés est ensuite ajoutée

Les courbes de taux d'actualisation utilisées peuvent être différentes des courbes utilisées pour d'autres besoins de modélisation actuarielle, tels que la tarification des contrats d'assurance ou la gestion des risques.

Cette section concerne toutes les monnaies auxquelles CNP Assurances est exposées mais se focalise principalement sur les hypothèses de la courbe des taux EURO, monnaie fonctionnelle de la majorité des entités du Groupe et monnaie de présentation de CNP Assurances et ses filiales.

IFRS 17 permet deux approches pour la construction de la courbe des taux : l'approche ascendante (appelée approche « **Bottom-Up** ») et l'Approche descendante (appelée approche « **Top-Down** »).

▪ Approche Bottom-Up

Dans cette approche, la courbe des taux est obtenue comme étant la somme de deux composantes : un taux sans risque de marché et une prime d'illiquidité.

L'approche retenue par CNP Assurances s'inspire de l'approche de construction de la courbe des taux sans risque fournie par l'EIOPA .

▪ Approche Top-down

Dans l'approche Top-Down, la courbe des taux est obtenue à l'aide des taux de rendement d'un portefeuille d'actifs de référence. Puis, cette courbe est ajustée afin de tenir compte de facteurs non liés à l'évaluation des contrats d'assurance en soustrayant une prime de risque.

CNP Assurances et ses filiales ont retenu une approche de construction Bottom-Up de ses courbes de taux d'actualisation en raison de sa facilité de mise en œuvre opérationnelle s'appuyant sur des processus existants. L'approche retenue par CNP Assurances et ses filiales s'inspire de l'approche de construction de la courbe des taux sans risque fournie par l'EIOPA dans le cadre des évolutions attendues de la norme Solvabilité II.

Les courbes de taux sans risque de CNP Assurances et ses filiales sont obtenues à l'aide des processus suivants :

1. Sélection des données de référence permettant d'obtenir une courbe des taux
2. Retraitement du risque de crédit dans le but d'obtenir une courbe des taux sans risque
3. Interpolation/Extrapolation des données afin d'obtenir une courbe des taux jusqu'à l'UFR (*Ultimate Forward Rate*, cible de convergence des taux au-delà de l'observabilité sur les marchés).

L'extrapolation de la courbe permet ainsi d'évaluer les contrats d'assurance sur l'intégralité de leur durée.

▪ Prime d'illiquidité

L'approche Bottom-Up impose aux taux d'actualisation d'être ajustés pour refléter les caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance. Cet ajustement doit tenir compte des différences entre l'illiquidité du groupe de contrats d'assurance et la liquidité des actifs utilisés pour établir la courbe des taux. La prime d'illiquidité vient s'appliquer à la courbe des taux sans risque réputée liquide. La méthodologie de détermination de cette prime est présentée au paragraphe 7.2.1.

▪ Effet de la valeur temps de l'argent

L'effet de la valeur temps de l'argent correspond à l'accroissement des intérêts sur :

- (i) tous les flux de trésorerie de trésorerie futurs,
- (ii) l'ajustement du risque pour le risque non financier et
- (iii) la marge sur services contractuels

La valeur temps constitue une charge financière d'assurance correspondant à l'augmentation de la valeur comptable du groupe de contrats d'assurance qui en découle.

▪ Courbe des taux d'actualisation

Deux types de courbe des taux d'actualisation sont utilisés en fonction de la nature des flux à actualiser, de la méthode comptable applicable et des agrégats comptables à impacter :

- La courbe des taux courants : construite à l'aide des informations de marché à la date de valorisation (market-consistent) ou
- Les courbes des taux à l'origine : construites sur la base de données historiques et permettant d'obtenir une actualisation des passifs à la date de première comptabilisation.

Les courbes de taux qui ont été utilisées pour actualiser les estimations des flux de trésorerie futurs qui ne varient pas en fonction des rendements des éléments sous-jacents sont présentées dans les tableaux ci-dessous :

▪ Courbe des taux au 31 décembre 2025 :

Entité	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
CNP Assurance SA	EUR	2,83%	3,26%	3,64%	3,99%	3,90%
Filiales Europe hors France	EUR	2,52%	2,81%	3,18%	3,52%	3,49%
Filiales Brésiliennes	BRL	[14.03%, 14.66%]	[13.41%, 13.82%]	[14.21%, 14.42%]	[12.87%, 12.95%]	[10.98%, 11.03%]

▪ Courbe des taux au 31 décembre 2024 :

Entité	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
CNP Assurance SA	EUR	3.0%	2.8%	2.9%	2.9%	2.8%
Filiales Europe hors France	EUR	[2.6%, 3.1%]	[2.3%, 2.7%]	[2.4%, 2.7%]	[2.4%, 2.8%]	[2.4%, 2.8%]
Filiales Brésiliennes	BRL	[13.0%, 14.1%]	[13.2%, 14.2%]	[12.6%, 13.7%]	[10.9%, 11.9%]	[9.4%, 10.1%]

▪ Actualisation et désactualisation de la CSM

En application du modèle général (BBA), les intérêts sont capitalisés sur la CSM en utilisant des taux d'actualisation figés déterminés lors de la comptabilisation initiale du groupe de contrats d'assurance. A chaque date de clôture, la CSM est évaluée à partir de la CSM d'ouverture, ajustée de la désactualisation des intérêts aux taux d'actualisation d'origine.

En application du modèle VFA, les effets d'actualisation/désactualisation de la CSM ne sont pas isolés. Ils sont captés indirectement par les mouvements des éléments sous-jacents et les mouvements liés aux flux d'exécution du contrat.

7.1.10 Imputation dans les autres éléments du résultat global des effets de variation de Juste Valeur des actifs sous-jacents du contrat d'assurance

La norme IFRS 17 offre une option comptable pour la comptabilisation des contrats d'assurance : elle permet, dans certaines conditions, de comptabiliser les changements de valeur des passifs d'assurance directement par capitaux propres (dans les autres éléments du résultat global, ou Other Comprehensive Income - OCI), plutôt que de les reconnaître dans le résultat net. Cette option concerne principalement les effets de changement de taux d'actualisation des passifs. CNP Assurances applique cette option en miroir de la comptabilisation dans les autres éléments du résultat global des actifs sous-jacents en représentation des engagements d'assurances.

Cette option est applicable pour les contrats d'assurance qui répondent à certaines conditions, notamment en ce qui concerne la façon dont les actifs sont gérés et la façon dont les obligations sont évaluées. L'option OCI doit être choisie de manière cohérente pour tous les contrats d'un même portefeuille IFRS17. Pour les contrats participatifs, cette option est applicable pour des contrats répondants à certaines conditions, en particulier concernant la détention des actifs sous-jacents.

En choisissant cette option OCI, CNP Assurances réduit la volatilité des résultats financiers liés aux fluctuations de la valeur de marché des actifs. Ce qui est particulièrement utile pour les contrats d'assurance à long terme qui sont exposés à des risques de marché. Cette option permet notamment d'isoler en OCI les effets de variation de taux sur les passifs des contrats d'assurance et donc d'insensibiliser le résultat net d'assurance de la volatilité induite par l'évaluation des passifs au taux courant à chaque période.

7.1.11 Mesures d'atténuation des risques

Conformément au paragraphe B115 de la norme IFRS 17 sur l'atténuation des risques, et lorsque les conditions sont remplies, CNP Assurances a choisi de ne pas comptabiliser une variation de la marge sur services contractuels visant à refléter tout ou partie des variations de l'effet de la valeur temps de l'argent et du risque financier sur :

- a) le montant correspondant à la part revenant à CNP Assurances des éléments sous-jacents si elle atténue l'effet du risque financier sur ce montant au moyen de dérivés ou de contrats de réassurance détenus, et les flux de trésorerie d'exécution visés au paragraphe B113
- b) lorsque CNP Assurances atténue l'effet du risque financier sur ces flux de trésorerie d'exécution au moyen de dérivés, d'instruments financiers non dérivés évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, ou de contrats de réassurance détenus.

La mesure d'atténuation des risques trouve principalement à s'appliquer au sein de CNP Assurances et ses filiales sur les contrats de réassurance détenus.

Ainsi, CNP Assurances met en œuvre ces dispositions en ajustant la CSM des affaires directes de l'écart entre l'ajustement de CSM de cession calculée selon les modèles VFA et modèles BBA. Le montant de charges financières correspondant à l'effet d'atténuation des risques est constaté en totalité en résultat net de la période car l'option OCI n'est pas appliquée sur les traités de réassurance détenus par le siège.

Cette mise en œuvre du paragraphe B115 permet de répondre, principalement dans le cas des contrats de réassurance cédée de contrats VFA, à l'objectif de suppressions des écarts induits par une différence de valorisation entre la cession et le sous-jacent et permet de ressortir l'effet d'atténuation des risques.

7.1.12 Utilisation de la méthode d'allocation des primes (PAA)

La méthode d'allocation des primes (PAA) est, comme exposé ci-avant, une méthode optionnelle alternative de comptabilisation des revenus d'assurance sous IFRS 17, qui peut être utilisée dans des circonstances particulières définies aux paragraphes 53 à 59 de la norme.

La méthode d'affectation des revenus consiste à allouer les primes perçues sur la durée du contrat d'assurance, de manière à refléter les obligations contractuelles de CNP Assurances. Cette méthode est fondée sur l'hypothèse selon laquelle la prime perçue comprend une composante de risque (la provision technique) et une composante de service (la marge). La composante de service est ensuite reconnue comme des revenus sur la durée du contrat, en utilisant une méthode de libération de la marge (*Earned Premium Method* ou MRP) appropriée.

La méthode d'affectation des primes est principalement utilisée pour les contrats d'assurance à court terme.

7.1.13 Contrats de réassurance

Cette section décrit les particularités des modèles d'évaluation appliqués par CNP Assurances aux traités de réassurance détenus et émis conformément à la norme IFRS 17.

▪ Modifications du Modèle Général et PAA

Les modifications introduites par la norme IFRS 17 pour les traités de réassurance ne concernent que les traités de réassurance détenus par une entité, la cédante. CNP Assurances applique également le modèle PAA si les critères d'éligibilité sont satisfaits et, en acceptation, les dispositions générales sont appliquées aux traités de réassurance émis (acceptations).

▪ Modèles de valorisation excluant la VFA

Le paragraphe B109 de la norme IFRS 17, stipule que les traités de réassurance émis (acceptation) et les traités de réassurance détenus (cessions) ne peuvent pas être des contrats d'assurance avec participation directe. De ce fait, les seuls modèles de valorisations possibles pour les traités de réassurance sont le BBA et le PAA. Pour les activités en France de CNP Assurances, l'ensemble des traités de réassurance sont valorisés en BBA.

▪ Frontières des contrats

Le droit substantiel de la cédante est de recevoir des services de la part du réassureur. Ce droit substantiel cesse dès lors que :

- (i) Le réassureur a la capacité de réviser le prix ou le niveau de garantie relatifs aux engagements qui lui sont transférés de sorte à refléter pleinement le risque, ou
- (ii) Le réassureur a le droit de mettre fin à la couverture. L'obligation substantielle de la cédante est de payer les éléments dus aux réassureurs.

Le Groupe prend en compte dans le calcul des *Best Estimates*, du RA et de la CSM l'effet de la réassurance sur des contrats sous-jacents non encore comptabilisés par la cédante même si ces contrats sont émis avant le traité de réassurance qui les couvre.

Les flux à l'intérieur de la frontière des contrats pour les contrats de réassurance détenus sont ceux qui résultent des droits substantiels ou des obligations substantielles de CNP Assurances en tant que cédante.

L'application aux contrats de réassurance détenus des dispositions relatives à la frontière des contrats implique que les flux de trésorerie sont compris dans la frontière d'un groupe de contrats de réassurance détenus s'ils découlent des droits et obligations substantiels qui existent au cours de la période de reporting au cours de laquelle la cédante est contrainte de payer des montants au réassureur ou au cours de laquelle la cédante a un droit substantiel de recevoir des services du réassureur. Le droit substantiel de recevoir des services du réassureur s'arrête au moment où celui-ci a la capacité pratique de réévaluer les risques qui lui sont transférés et fixer un prix en conséquence, ou le réassureur a un droit substantiel de mettre fin au contrat de réassurance.

Lorsque la frontière des traités de réassurance détenus est telle qu'elle conduit à prendre en compte l'effet des cessions en réassurance sur des contrats sous-jacents non encore comptabilisés au brut, la position de CNP Assurances est d'appréhender l'effet des traités de réassurance sur les générations futures en appliquant à la dernière génération de sous-jacents souscrits un coefficient multiplicateur basé sur l'estimation des volumes de production futurs issus des projections business plan.

▪ Date de reconnaissance des contrats

Les contrats de réassurance sont conçus pour couvrir les sinistres encourus en vertu des contrats sous-jacents souscrits au cours d'une période déterminée. Dans certains cas, le contrat de réassurance couvre les pertes des contrats individuels sur une base proportionnelle, et dans d'autres cas, il couvre les pertes agrégées d'un groupe de contrats sous-jacents qui dépassent un montant spécifié. La définition de couverture proportionnelle proposée par l'IASB conduit à ne regrouper sous ce terme qu'un nombre limité de traités de réassurance en quote-part.

Cependant, compte-tenu des positions exprimées notamment par l'EFRAG et le CFO Forum, la position de CNP Assurances est de considérer que le terme couverture proportionnelle englobe la totalité de la réassurance proportionnelle et notamment l'ensemble des traités de réassurance en quote-part (que les traités soient par année

de survenance, par année de souscription, avec ou sans franchise / plafond) et les traités de réassurance en excédent de plein, ce type de couverture étant en vigueur au sein de certaines filiales de CNP Assurances.

▪ Maille de comptabilisation

La norme IFRS 17 indique qu'une cédante doit comptabiliser un groupe de traités de réassurance détenus séparément du ou des contrat(s) sous-jacent(s) auquel(s) il se rapporte, sans aucune incidence sur les montants qu'elle doit au(x) titulaire(s) de la police sous-jacente. En effet, les obligations contractuelles de la cédante envers le(s) titulaire(s) de la police sous-jacente ne cesse pas du fait que le(s) contrat(s) sous-jacent(s) est (sont) réassuré(s).

CNP Assurances divise les portefeuilles de traités de réassurance détenus en appliquant les paragraphes 14 à 24 de la norme, mais en considérant que toute mention des contrats déficitaires dans ces paragraphes vise plutôt les traités donnant lieu à un profit net au moment de la comptabilisation initiale.

Pour certains traités de réassurance détenus, l'application des paragraphes 14 à 24 se traduit par la constitution d'un groupe de contrat composé d'un seul traité.

▪ Définition des portefeuilles de réassurance acceptée

La norme IFRS 17 ne définit pas de règle spécifique pour constituer les groupes de traités de réassurance émis. La position de CNP Assurances est de ne pas créer de portefeuilles IFRS 17 spécifiques à la réassurance acceptée.

▪ Définition des portefeuilles de réassurance détenue

S'agissant des cessions en réassurance (proportionnelle et non proportionnelle), la position de CNP Assurances est d'aligner la définition des portefeuilles sur la définition des portefeuilles au brut. En effet, il est considéré que les traités étant en quote-part, les risques au sein d'un portefeuille sont mécaniquement similaires au niveau des engagements cédés s'ils sont jugés similaires au brut. Enfin, le regroupement de plusieurs traités de réassurance dans un même portefeuille, permet à CNP Assurances de considérer qu'ils sont gérés ensemble au sens où l'objectif commun est d'atténuer les risques sur un portefeuille de contrats sous-jacents eux-mêmes gérés comme un ensemble.

7.2 Principales hypothèses et estimations utilisées

7.2.1 Prime d'illiquidité

Dans l'approche Bottom-Up suivie par CNP Assurances pour définir les taux d'actualisations utilisés dans les modèles d'évaluation, les taux doivent refléter les caractéristiques de liquidité des contrats d'assurance. Un ajustement, ou prime d'illiquidité, doit être fait pour tenir compte des différences entre les caractéristiques de liquidité du groupe de contrats d'assurance et celles des actifs sous-jacents utilisés pour sélectionner une courbe de taux. Le Groupe a constitué des portefeuilles d'instruments financiers comme référence pour estimer la prime d'illiquidité du passif en cohérence avec l'approche préconisée par d'autres régulateurs pour l'estimation du *Volatility Adjustment*. La prime d'illiquidité des contrats d'assurance est ainsi estimée à l'aide des actifs financiers détenus par CNP Assurances. Elle tient compte tant des actifs obligataires que de ceux diversifiés. La prime est alors ajustée à l'aide d'application de ratios afin de tenir compte des caractéristiques des contrats et d'adossement entre les actifs et les passifs.

L'approche retenue par CNP Assurances pour l'évaluation d'une prime de liquidité au titre des actifs obligataires est comparable à la méthode suggérée par l'EIOPA dans le cadre de sa revue de Solvabilité II tant au niveau du calibrage (caractère macro-économique des probabilités de défauts sous-jacentes aux spreads de crédit) qu'au niveau de la comparaison des portefeuilles. La prime de liquidité des actifs obligataires est estimée selon un modèle communément utilisé dans le cadre du *Volatility Adjustment*.

CNP Assurances a fait le choix de retenir les classes d'actifs suivantes sur le périmètre diversifié :

- **Classes Immobilier et Infrastructure** : ces deux catégories sont détenues en moyenne sur du long terme justifiant leur niveau d'illiquidité relativement important au regard des autres classes d'actifs diversifiés.
- **Classe Action** : cette classe a été retenue, entre autres, au regard de la différence significative de volatilité entre le portefeuille CNP et celle du marché. La volatilité du marché n'étant pas censée impacter significativement le portefeuille Action CNP car ce dernier bénéficie d'un niveau de volatilité plus faible et plus stable que le marché en moyenne, en grande partie grâce à la politique de gestion de CNP Assurances.

7.2.2 Frais rattachables aux contrats

▪ Les frais rattachables au contrat

Selon IFRS 17, il convient d'identifier les frais directement rattachables (ou attribuables) aux contrats d'assurance. Ces frais directement attribuables à l'exception des frais non courants, seront inclus dans les projections de flux futurs et sont essentiels à leur évaluation.

▪ Les frais non rattachables

Les frais non rattachables aux contrats ne sont pas inclus dans les projections de flux futurs et sont donc comptabilisés en résultat.

Le système de gestion de CNP Assurances distingue les frais en deux catégories :

- Les frais directs sont constitués des commissions, ristournes, frais de gestion des sinistres, directement affectables aux contrats (honoraires médicaux, frais de recherche des bénéficiaires des capitaux non réclamés...) ainsi que les frais financiers : frais liés à la gestion des actifs et aux coûts de transaction.
- Les frais indirects sont constitués des frais engagés par la société à l'exception de ceux qui peuvent être directement affectés à un contrat d'assurance (frais directs) ou aux activités financières (frais financiers).

Les frais attribuables incluent des frais qui ne sont pas directement affectables à un groupe de contrats particulier mais, comme les frais généraux fixes et variables, ils sont alloués aux groupes de contrats suivant des méthodes systématiques et rationnelles appliquées uniformément à tous les coûts ayant des caractéristiques similaires.

L'écart entre les frais attribuables attendus et ceux observés au cours de l'exercice précédent (à l'exception des frais d'acquisition) alimentent ainsi les écarts d'expérience.

▪ Détermination des frais d'acquisition

CNP Assurances affecte les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition aux groupes de contrats d'assurance selon une méthode systématique et rationnelle.

Les frais d'acquisition de CNP Assurances sont amortis pour chaque groupe de contrats. Le montant de frais d'acquisition reconnu sur la période est calculé selon des métriques représentatives des services rendus sur la période (Primes, Provisions Mathématiques, etc.).

▪ Modélisation des frais

Les frais directs de CNP Assurances (commissions, frais financiers directs, etc.) sont directement calculés en les appliquant aux métriques concernées dans les modèles (primes, encours, etc.).

Concernant les frais indirects ils sont alloués à chaque activité et projetés pour la détermination des flux futurs d'exécution des contrats.

Ces frais sont répartis par groupe de contrat sur la base de coûts unitaires appliqués à des métriques représentatives. (Primes, Provisions Mathématiques, etc.). Les coûts unitaires sont calibrés de telle sorte que la somme des frais projetés en 1ère année pour les contrats en stock à la date d'arrêt soit égale aux frais réels de l'année, après inflation.

7.2.3 Ajustement pour risques non-financiers (RA)

Pour l'estimation de l'ajustement au titre du risque non financier, le Groupe a fait le choix d'un centile fixe et commun à l'ensemble des filiales et des risques identifiés. CNP Assurances définit le RA selon un niveau de confiance de 80% à l'ultime. Ce niveau de confiance, estimé sur la base des flux des contrats nets des effets de réassurance le cas échéant, représente la meilleure vision du Groupe en termes d'exposition au risque non financier dans un environnement comptable. Il est également en ligne avec l'horizon du Business Plan de CNP Assurances, égal à 5 ans. L'horizon du business plan (5 ans) a été défini par CNP Assurances afin d'avoir la capacité de mettre en œuvre, sur cette durée, une stratégie visant à limiter les risques que ses objectifs ne soient pas atteints sur la période, autrement dit faire appel aux métriques adéquates pour minimiser son incertitude.

Le quantile est estimé selon la méthode Value At Risk - VaR, qui consiste en la détermination, pour un centile donné, de la perte attendue sur les engagements de l'assureur en supposant une distribution statistique connue des facteurs de risque.

7.2.4 Renouvellement de primes / versements libres futurs

La prise en compte de renouvellements de primes dans les modèles dépend de divers facteurs, notamment de la méthode de comptabilisation utilisée pour les contrats d'assurance, du modèle d'évaluation de la prime et des hypothèses sous-jacentes. CNP Assurances peut être amenée à considérer que les primes ont la possibilité d'être renouvelées à chaque période de clôture des comptes en fonction des informations et des données disponibles.

Les évaluations pour lesquelles la prise en compte d'hypothèses de versements libres les plus significatives sont essentiellement les contrats d'épargne, libellés en Euros ou en UC.

CNP Assurances veille à ce que ses méthodes d'évaluation soient conformes aux exigences de la norme IFRS 17, notamment quant à la frontière des contrats d'assurance, et qu'elles soient révisées régulièrement pour refléter les dernières informations et données disponibles.

7.2.5 Ecarts d'expérience

L'écart d'expérience fait référence à la différence entre les estimations des flux de trésorerie futurs de l'exercice précédent et les données réelles qui émergent au fil du temps.

Les écarts d'expérience entraînant une variation des flux de trésorerie d'exécution qui se rapportent à des services futurs ou assimilés à une composante d'investissement viennent ajuster la CSM. Ceux concernant la période en cours ou les périodes passées sont reconnus dans le résultat de la période.

7.2.6 Changement d'estimation et de méthode comptable

Les hypothèses de valorisation sont déterminées par chaque entité sur la base de leur meilleure estimation à la date d'évaluation. Elles dérivent de l'analyse de l'expérience actuelle et passée constatée sur chacun des portefeuilles valorisés.

Le tableau ci-dessous rappelle les principaux traitements comptables selon IAS 8 applicables aux différents natures de changements ou corrections d'évaluation.

	Changement d'estimation comptable	Changement de méthode comptable	Correction d'erreur
Définition	Changement des montants des états financiers qui comportent une incertitude d'évaluation résultant d'informations nouvelles, de nouveaux développements ou d'un surcroît d'expérience.	Changement dans les principes, bases, conventions, règles et pratiques comptables appliqués par une entité dans ses états financiers	Omission ou inexactitude antérieure alors que des informations fiables étaient disponibles et dont on pouvait raisonnablement s'attendre à ce qu'elles soient prises en considération.
Traitement comptable	Application prospective et inclusion de l'impact dans le résultat de la période	Retraiter l'exercice comparatif et ajuster les fonds propres à l'ouverture de l'exercice comparatif. Mentions en Annexe	Retraiter l'exercice comparatif et ajuster les fonds propres à l'ouverture de l'exercice comparatif. Mentions en Annexe

7.2.7 Changement d'estimation comptable

IAS 8 clarifie la relation entre méthodes comptables et estimations comptables en précisant qu'une entité établit une estimation comptable aux fins de la réalisation de l'objectif de la méthode comptable. La norme définit donc les estimations comptables comme des montants enregistrés dans les états financiers qui comportent une incertitude d'évaluation.

Application à l'évaluation des contrats d'assurance

IFRS 17 définit la méthode comptable pour évaluer les contrats d'assurance comme la somme des deux montants suivants :

- (a) les flux de trésorerie d'exécution, constitués des éléments suivants :
 - (i) les estimations de flux de trésorerie futurs (paragraphes 33 à 35),
 - (ii) un ajustement destiné à refléter la valeur temps de l'argent et les risques financiers liés aux flux de trésorerie futurs, dans la mesure où ces risques ne sont pas pris en compte dans les estimations de flux de trésorerie futurs (paragraphe 36),
 - (iii) un ajustement au titre du risque non financier (paragraphe 37) ;
- (b) la marge sur services contractuels, évaluée selon les paragraphes 38 et 39.

CNP Assurances effectue les estimations comptables nécessaires à l'établissement des modèles actuariels pour évaluer les passifs d'assurance et veille notamment à l'adéquation entre :

1. Les techniques d'évaluation pour estimer le Best Estimate, actualiser les flux de trésorerie futurs, estimer le Risk Adjustment (technique Coût du capital ou des quantiles par exemple), le choix des « coverage units » utilisés pour amortir la CSM et
2. La mise à jour des inputs utilisés dans l'application de ces techniques d'évaluation :
 - Hypothèses techniques ou non économiques (résiliations, décès, versements libres, frais...),
 - Hypothèses financières ou économiques issues des marchés financiers (courbes de taux, variation des marchés actions, taux de réinvestissements ...),
 - Autres données de l'environnement économique ou réglementaire (taxes, taux d'imposition...)
3. Les évolutions de modèles actuariels de projection des flux futurs

Conformément à la norme IFRS 17, « les estimations doivent refléter les conditions existant à la date d'évaluation, notamment les hypothèses à cette date quant à l'avenir ». La mise à jour des inputs est donc obligatoire et sera naturellement considéré comme un changement d'estimation comptable.

7.2.8 Changement de méthode comptable

IAS 8 définit les méthodes comptables comme les principes, bases, conventions, règles et pratiques spécifiques appliqués par une entité lors de l'établissement et de la présentation de ses états financiers.

Les changements de méthodes comptables sont autorisés si le changement :

- (a) est imposé par une norme ou une interprétation ; ou
- (b) a pour résultat que les états financiers fournissent des informations fiables et plus pertinentes sur les effets des transactions, autres événements ou conditions sur la situation financière, la performance financière ou les flux de trésorerie.

Dans le cadre d'IFRS 17, le passage d'une méthode comptable acceptée par la norme à une autre méthode comptable acceptée, relèverait d'un changement de méthode à condition que cette nouvelle méthode fournisse des informations fiables et plus pertinentes, tels que :

- L'application d'IFRS 15 ou IFRS 9 pour les contrats mentionnés en IFRS 17.8 et 8A au lieu d'IFRS 17 (et vice-versa) ;
- Le changement de modèle comptable pour un portefeuille passant de PAA à BBA, le modèle PAA étant une simplification du modèle BBA ;
- Le choix de comptabiliser en charge les frais d'acquisition pour les contrats en PAA alors qu'ils étaient différés en déduction du passif de couverture restante des groupes de contrats auparavant (IFRS 17.28A, 59(b))
- L'utilisation de l'option comptable donnée par IFRS 17.88 et 89 de ventiler les produits financiers ou charges financières d'assurance de la période entre le résultat net et les autres éléments du résultat global alors que ce n'était pas le cas auparavant et vice-versa ;
- La modification du traitement des estimations comptables établies dans les états financiers intermédiaires et dans les états financiers annuels alors que ce n'était pas le cas auparavant (IFRS 17. B137).

7.2.9 Correction d'erreur

IAS 8 définit une erreur lors d'une période antérieure comme « une omission ou une inexactitude des états financiers de l'entité portant sur une ou plusieurs périodes antérieures et qui résulte de la non-utilisation ou de l'utilisation abusive d'informations fiables :

- (a) qui étaient disponibles lorsque la publication des états financiers de ces périodes a été autorisée ; et
- (b) dont on pouvait raisonnablement s'attendre à ce qu'elles aient été obtenues et prises en considération pour la préparation et la présentation de ces états financiers. »

7.2.10 Hypothèses de rachats liées aux spécificités du marché italien

Les hypothèses techniques retenues pour la production de l'arrêté des comptes au 31 décembre 2025 intègrent les ajustements pour l'année 2025 en cohérence avec les observations de l'exercice.

7.3 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus

7.3.1 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèles BBA et VFA – Assurance

	31/12/2025						31/12/2024					
	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte					Hors composante de perte	Composante de perte				
<i>(en millions d'euros)</i>												
Solde des actifs à l'ouverture	- 357,8	-	116,0	- 241,8	-	- 241,8	- 515,3	-	159,9	- 355,4	- 0,2	- 355,7
Solde des passifs à l'ouverture	356 801,8	156,4	5 282,3	362 240,5	-	362 240,5	369 005,2	111,3	5 293,7	374 410,2	-	374 410,2
Solde net d'ouverture	356 444,1	156,4	5 398,3	361 998,7	-	361 998,7	368 489,9	111,3	5 453,6	374 054,8	- 0,2	374 054,6
Produits des activités d'assurance	- 9 733,4	-	-	- 9 733,4	-	- 9 733,4	- 10 098,7	-	-	- 10 098,7	-	- 10 098,7
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 293,3	1,0	5 901,9	7 196,2	-	7 196,2	1 353,0	22,2	5 950,0	7 325,2	-	7 325,2
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	- 42,1	6 765,2	6 723,2	-	6 723,2	-	- 28,6	6 555,4	6 526,7	-	6 526,7
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	1 293,3	-	-	1 293,3	-	1 293,3	1 353,0	-	-	1 353,0	-	1 353,0
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	- 863,4	- 863,4	-	- 863,4	-	-	- 605,4	- 605,4	-	- 605,4
Pertes et reprises sur les contrats onéreux	-	43,1	-	43,1	-	43,1	-	50,9	-	50,9	-	50,9
Composants d'investissement	- 27 890,4	-	27 890,4	-	-	-	- 33 642,6	-	33 642,6	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 36 330,4	1,0	33 792,2	- 2 537,2	-	- 2 537,2	- 42 388,3	22,2	39 592,6	- 2 773,5	-	- 2 773,5
Produits financiers ou charges financières d'assurance (hors différences de change)	15 928,0	0,8	75,7	16 004,6	-	16 004,6	13 543,3	1,2	141,9	13 686,4	-	13 686,4
Effet des différences de change	- 134,1	-	- 1,4	- 135,4	-	- 135,4	- 5 110,2	-	- 52,7	- 5 162,9	-	- 5 162,9
Total des variations du résultat et des OCI	- 20 536,4	1,8	33 866,6	13 331,9	-	13 331,9	- 33 955,2	23,4	39 681,8	5 750,0	-	5 750,0
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	36 041,9	-	-	36 041,9	-	36 041,9	38 886,6	-	-	38 886,6	-	38 886,6
Paielements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 33 781,8	- 33 781,8	-	- 33 781,8	-	-	- 39 739,1	- 39 739,1	-	- 39 739,1
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	- 1 677,5	-	-	- 1 677,5	-	- 1 677,5	- 1 944,0	-	-	- 1 944,0	0,1	- 1 944,0
Total flux de trésorerie	34 364,5	-	- 33 781,8	582,7	-	582,7	36 942,6	-	- 39 739,1	- 2 796,5	0,1	- 2 796,5
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	25,2	- 0,1	32,2	57,4	-	57,4	- 15 032,9	21,7	1,7	- 15 009,5	0,2	- 15 009,3
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	- 0,0	-	0,0	- 0,0	-	- 0,0
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	3,0	-	- 2,3	0,6	-	0,6	- 15 489,4	- 0,3	- 220,9	- 15 710,6	0,2	- 15 710,4
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	22,2	- 0,1	34,5	56,7	-	56,7	456,5	22,0	222,6	701,1	-	701,1
Solde des actifs à la clôture	- 384,2	-	146,0	- 238,2	-	- 238,2	- 357,8	-	116,0	- 241,8	-	- 241,8
Solde des passifs à la clôture	370 681,5	158,1	5 369,3	376 208,9	-	376 208,9	356 801,8	156,4	5 282,3	362 240,5	-	362 240,5
Solde net de clôture	370 297,3	158,1	5 515,2	375 970,7	-	375 970,7	356 444,1	156,4	5 398,3	361 998,7	-	361 998,7

7.3.2 Assurance – Modèles BBA et VFA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)

	31/12/2025						31/12/2024					
	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte					Hors composante de perte	Composante de perte				
(en millions d'euros)												
Solde des actifs à l'ouverture	- 18,5	-	9,5	- 9,0	-	- 9,0	- 8,2	-	6,2	- 2,0	-	- 2,0
Solde des passifs à l'ouverture	306 905,8	99,5	4 950,1	311 955,3	-	311 955,3	302 586,0	60,8	4 738,4	307 385,2	-	307 385,2
Solde net d'ouverture	306 887,3	99,5	4 959,6	311 946,3	-	311 946,3	302 577,8	60,8	4 744,6	307 383,2	-	307 383,2
Produits des activités d'assurance	- 7 805,4	-	-	- 7 805,4	-	- 7 805,4	- 7 701,8	-	-	- 7 701,8	-	- 7 701,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 112,4	17,5	5 034,4	6 164,3	-	6 164,3	1 070,2	13,2	4 847,3	5 930,7	-	5 930,7
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	- 26,4	5 885,9	5 859,4	-	5 859,4	-	- 17,8	5 495,8	5 478,0	-	5 478,0
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	1 112,4	-	-	1 112,4	-	1 112,4	1 070,2	-	-	1 070,2	-	1 070,2
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	- 851,5	- 851,5	-	- 851,5	-	-	- 648,5	- 648,5	-	- 648,5
Pertes et reprises sur les contrats onéreux	-	43,9	-	43,9	-	43,9	-	30,9	-	30,9	-	30,9
Composants d'investissement	- 20 436,6	-	20 436,6	-	-	-	- 21 862,2	-	21 862,2	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 27 129,7	17,5	25 471,0	- 1 641,1	-	- 1 641,1	- 28 493,7	13,2	26 709,4	- 1 771,1	-	- 1 771,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance (hors différences de change)	10 769,6	0,6	60,3	10 830,6	-	10 830,6	7 722,2	0,5	136,3	7 859,0	-	7 859,0
Effet des différences de change	- 0,0	-	0,0	- 0,0	-	- 0,0	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 16 360,0	18,1	25 531,3	9 189,4	-	9 189,4	- 20 771,5	13,7	26 845,7	6 087,9	-	6 087,9
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	26 719,4	-	-	26 719,4	-	26 719,4	25 961,9	-	-	25 961,9	-	25 961,9
Palements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 25 520,8	- 25 520,8	-	- 25 520,8	-	-	- 26 853,4	- 26 853,4	-	- 26 853,4
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	- 1 279,8	-	-	- 1 279,8	-	- 1 279,8	- 1 376,2	-	-	- 1 376,2	-	- 1 376,2
Total flux de trésorerie	25 439,6	-	- 25 520,8	- 81,2	-	- 81,2	24 585,7	-	- 26 853,4	- 2 267,7	-	- 2 267,7
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	31,1	- 0,0	31,5	62,6	-	62,6	495,7	25,0	222,3	743,0	-	743,0
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	0,0
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	3,0	-	- 2,3	0,6	-	0,6	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)*	28,1	- 0,0	33,9	61,9	-	61,9	495,7	25,0	222,3	743,0	-	743,0
Solde des actifs à la clôture	- 24,6	-	8,8	- 15,8	-	- 15,8	- 18,5	-	9,5	- 9,0	-	- 9,0
Solde des passifs à la clôture	316 022,6	117,6	4 992,8	321 132,9	-	321 132,9	306 905,8	99,5	4 950,1	311 955,3	-	311 955,3
Solde net de clôture	315 998,0	117,6	5 001,6	321 117,1	-	321 117,1	306 887,3	99,5	4 959,6	311 946,3	-	311 946,3

(*) Affectation de certains comptes de bas de bilan en BE non actuariel

7.3.3 Assurance – Modèles BBA et VFA - Europe hors France

	31/12/2025						31/12/2024					
	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
(en millions d'euros)	Hors composante de perte	Composante de perte					Hors composante de perte	Composante de perte				
Solde des actifs à l'ouverture	-	-	-	-	-	-	- 6,4	-	-	- 6,4	- 0,2	- 6,6
Solde des passifs à l'ouverture	22 457,3	43,1	150,0	22 650,5	-	22 650,5	36 791,3	30,3	419,8	37 241,3	-	37 241,3
Solde net d'ouverture	22 457,3	43,1	150,0	22 650,5	-	22 650,5	36 784,9	30,3	419,8	37 234,9	- 0,2	37 234,7
Produits des activités d'assurance	- 394,2	-	-	- 394,2	-	- 394,2	- 729,1	-	-	- 729,1	-	- 729,1
Charges afférentes aux activités d'assurance	6,5	- 14,0	294,5	287,0	-	287,0	39,2	12,6	455,2	507,0	-	507,0
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	- 10,4	294,5	284,1	-	284,1	-	- 3,4	451,4	448,0	-	448,0
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	6,5	-	-	6,5	-	6,5	39,2	-	-	39,2	-	39,2
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	-	-	-	-	-	-	3,8	3,8	-	3,8
Pertes et reprises sur les contrats onéreux	-	- 3,7	-	- 3,7	-	- 3,7	-	16,0	-	16,0	-	16,0
Composants d'investissement	- 3 482,0	-	3 482,0	-	-	-	- 7 897,0	-	7 897,0	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 3 869,7	- 14,0	3 776,5	- 107,2	-	- 107,2	- 8 586,8	12,6	8 352,2	- 222,1	-	- 222,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance (hors différences de change)	1 085,9	0,2	-	1 086,1	-	1 086,1	3 058,9	0,6	0,3	3 059,8	-	3 059,8
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 2 783,8	- 13,8	3 776,5	978,9	-	978,9	- 5 527,9	13,2	8 352,5	2 837,8	-	2 837,8
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	3 525,8	-	-	3 525,8	-	3 525,8	6 923,7	-	-	6 923,7	-	6 923,7
Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 3 720,6	- 3 720,6	-	- 3 720,6	-	-	- 8 401,3	- 8 401,3	-	- 8 401,3
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	- 49,6	-	-	- 49,6	-	- 49,6	- 234,0	-	-	- 234,0	0,1	- 233,9
Total flux de trésorerie	3 476,2	-	- 3 720,6	- 244,5	-	- 244,5	6 689,7	-	- 8 401,3	- 1 711,6	0,1	- 1 711,6
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	-	-	-	-	-	-	- 15 489,4	- 0,3	- 220,9	- 15 710,6	0,2	- 15 710,4
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	- 15 489,4	- 0,3	- 220,9	- 15 710,6	0,2	- 15 710,4
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	0,0
Solde des actifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des passifs à la clôture	23 149,7	29,3	205,9	23 384,9	-	23 384,9	22 457,3	43,1	150,0	22 650,5	-	22 650,5
Solde net de clôture	23 149,7	29,3	205,9	23 384,9	-	23 384,9	22 457,3	43,1	150,0	22 650,5	-	22 650,5

7.3.4 Assurance – Modèles BBA et VFA - Amérique Latine

	31/12/2025						31/12/2024					
	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passif nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus	Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte					Hors composante de perte	Composante de perte				
<i>(en millions d'euros)</i>												
Solde des actifs à l'ouverture	- 339,3	-	106,5	- 232,8	-	- 232,8	- 500,7	-	153,7	- 347,0	-	- 347,0
Solde des passifs à l'ouverture	27 438,8	13,8	182,2	27 634,7	-	27 634,7	29 627,9	20,3	135,5	29 783,7	-	29 783,7
Solde net d'ouverture	27 099,5	13,8	288,7	27 401,9	-	27 401,9	29 127,2	20,3	289,2	29 436,7	-	29 436,7
Produits des activités d'assurance	- 1 533,8	-	-	- 1 533,8	-	- 1 533,8	- 1 667,9	-	-	- 1 667,9	-	- 1 667,9
Charges afférentes aux activités d'assurance	174,4	- 2,5	573,0	744,9	-	744,9	243,6	- 3,5	647,5	887,6	-	887,6
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	- 5,3	584,9	579,6	-	579,6	-	- 7,4	608,2	600,7	-	600,7
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	174,4	-	-	174,4	-	174,4	243,6	-	-	243,6	-	243,6
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	- 11,9	- 11,9	-	- 11,9	-	-	39,3	39,3	-	39,3
Pertes et reprises sur les contrats onéreux	-	2,8	-	2,8	-	2,8	-	3,9	-	3,9	-	3,9
Composants d'investissement	- 3 971,7	-	3 971,7	-	-	-	- 3 883,5	-	3 883,5	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 5 331,1	- 2,5	4 544,7	- 788,8	-	- 788,8	- 5 307,8	- 3,5	4 531,0	- 780,3	-	- 780,3
Produits financiers ou charges financières d'assurance (hors différences de change)	4 072,5	-	15,4	4 087,9	-	4 087,9	2 762,2	0,0	5,3	2 767,5	-	2 767,5
Effet des différences de change	- 134,1	-	- 1,4	- 135,4	-	- 135,4	- 5 110,2	-	- 52,7	- 5 162,9	-	- 5 162,9
Total des variations du résultat et des OCI	- 1 392,7	- 2,5	4 558,8	3 163,7	-	3 163,7	- 7 655,8	- 3,5	4 483,6	- 3 175,7	-	- 3 175,7
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	5 796,8	-	-	5 796,8	-	5 796,8	6 001,1	-	-	6 001,1	-	6 001,1
Paiements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 4 540,3	- 4 540,3	-	- 4 540,3	-	-	- 4 484,4	- 4 484,4	-	- 4 484,4
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	- 348,1	-	-	- 348,1	-	- 348,1	- 333,9	-	-	- 333,9	-	- 333,9
Total flux de trésorerie	5 448,7	-	- 4 540,3	908,4	-	908,4	5 667,2	-	- 4 484,4	1 182,8	-	1 182,8
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	- 5,9	- 0,0	0,7	- 5,2	-	- 5,2	- 39,2	- 3,1	0,3	- 41,9	-	- 41,9
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	- 0,0	-	0,0	- 0,0	-	- 0,0
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 5,9	- 0,0	0,7	- 5,2	-	- 5,2	- 39,2	- 3,1	0,3	- 41,9	-	- 41,9
Solde des actifs à la clôture	- 359,6	-	137,2	- 222,4	-	- 222,4	- 339,3	-	106,5	- 232,8	-	- 232,8
Solde des passifs à la clôture	31 509,2	11,3	170,6	31 691,1	-	31 691,1	27 438,8	13,8	182,2	27 634,7	-	27 634,7
Solde net de clôture	31 149,6	11,3	307,8	31 468,7	-	31 468,7	27 099,5	13,8	288,7	27 401,9	-	27 401,9

7.3.5 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle PAA – Assurance

(en millions d'euros)	31/12/2025							31/12/2024						
	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier				Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier			
Solde des actifs à l'ouverture	- 91,4	-	-	-	- 91,4	-	- 91,4	- 141,9	-	-	-	- 141,9	- 0,0	- 141,9
Solde des passifs à l'ouverture	793,5	-	122,2	7,3	923,1	-	923,1	811,0	-	163,0	10,2	984,2	-	984,2
Solde net d'ouverture	702,1	-	122,2	7,3	831,7	-	831,7	669,1	-	163,0	10,2	842,3	- 0,0	842,3
Produits des activités d'assurance	- 835,1	-	-	-	- 835,1	-	- 835,1	- 917,6	-	-	-	- 917,6	-	- 917,6
Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	689,8	-	689,8	-	689,8	21,2	-	719,8	- 0,7	740,3	-	740,3
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	689,8	-	689,8	-	689,8	-	-	720,3	- 0,7	719,6	-	719,6
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	21,2	-	-	-	21,2	-	21,2
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 0,5	0,0	- 0,5	-	- 0,5
Pertes et reprises sur les contrats déficitaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 835,1	-	689,8	-	- 145,3	-	- 145,3	- 896,4	-	719,8	- 0,7	- 177,3	-	- 177,3
Produits financiers ou charges financières d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,3	1,7	3,0	-	3,0
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 835,1	-	689,8	-	- 145,3	-	- 145,3	- 896,4	-	721,1	1,0	- 174,3	-	- 174,3
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	600,6	-	-	-	600,6	-	600,6	973,6	-	-	-	973,6	-	973,6
Paielements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 681,2	-	- 681,2	-	- 681,2	-	-	- 707,1	-	- 707,1	-	- 707,1
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	- 31,4	-	-	-	- 31,4	0,0	- 31,4
Total flux de trésorerie	600,6	-	- 681,2	-	- 80,5	-	- 80,5	942,2	-	- 707,1	-	235,1	0,0	235,1
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1	- 12,8	-	- 54,8	- 3,8	- 71,4	-	- 71,4
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1	- 12,8	-	- 54,8	- 3,9	- 71,4	-	- 71,4
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	0,0
Solde des actifs à la clôture	- 136,8	-	-	-	- 136,8	-	- 136,8	- 91,4	-	-	-	- 91,4	-	- 91,4
Solde des passifs à la clôture	604,4	-	130,9	7,3	742,6	-	742,6	793,5	-	122,2	7,3	923,1	-	923,1
Solde net de clôture	467,6	-	130,9	7,3	605,9	-	605,9	702,1	-	122,2	7,3	831,7	-	831,7

7.3.6 Assurance – Modèle PAA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)

(en millions d'euros)	31/12/2025						31/12/2024							
	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier				Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier			
Solde des actifs à l'ouverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des passifs à l'ouverture	- 14,6	-	36,9	-	22,4	22,4	- 12,2	-	33,1	-	20,8	-	20,8	20,8
Solde net d'ouverture	- 14,6	-	36,9	-	22,4	22,4	- 12,2	-	33,1	-	20,8	-	20,8	20,8
Produits des activités d'assurance	- 76,7	-	-	-	- 76,7	- 76,7	- 58,3	-	-	-	- 58,3	-	- 58,3	- 58,3
Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	60,6	-	60,6	60,6	-	-	39,3	-	39,3	-	39,3	39,3
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	60,6	-	60,6	60,6	-	-	39,3	-	39,3	-	39,3	39,3
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pertes et reprises sur les contrats déficitaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 76,7	-	60,6	-	- 16,1	- 16,1	- 58,3	-	39,3	-	- 18,9	-	- 18,9	- 18,9
Produits financiers ou charges financières d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 76,7	-	60,6	-	- 16,1	- 16,1	- 58,3	-	39,3	0,0	- 18,9	-	- 18,9	- 18,9
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	74,5	-	-	-	74,5	74,5	65,7	-	-	-	65,7	-	65,7	65,7
Paie ments des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 51,2	-	- 51,2	- 51,2	-	-	- 35,5	-	- 35,5	-	- 35,5	- 35,5
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	- 9,8	-	-	-	- 9,8	-	- 9,8	- 9,8
Total flux de trésorerie	74,5	-	- 51,2	-	23,3	23,3	55,9	-	- 35,5	-	20,4	-	20,4	20,4
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des actifs à la clôture	- 16,8	-	-	-	- 16,8	- 16,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des passifs à la clôture	-	-	46,4	-	46,4	46,4	- 14,6	-	36,9	-	22,4	-	22,4	22,4
Solde net de clôture	- 16,8	-	46,4	-	29,6	29,6	- 14,6	-	36,9	-	22,4	-	22,4	22,4

7.3.7 Assurance – Modèle PAA - Europe hors France

(en millions d'euros)	31/12/2025						31/12/2024							
	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total	Passifs nets pour couverture restante		Passifs nets pour sinistres survenus		Total avant Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Frais d'acquisition non affectés aux contrats	Total
	Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier				Hors composante de perte	Composante de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier			
Solde des actifs à l'ouverture	- 91,4	-	-	-	- 91,4	-	- 91,4	- 141,9	-	-	-	- 141,9	- 0,0	- 141,9
Solde des passifs à l'ouverture	808,1	-	85,3	7,3	900,7	-	900,7	823,2	-	130,0	10,2	963,4	-	963,4
Solde net d'ouverture	716,7	-	85,3	7,3	809,3	-	809,3	681,3	-	130,0	10,2	821,5	- 0,0	821,4
Produits des activités d'assurance	- 758,4	-	-	-	- 758,4	-	- 758,4	- 859,3	-	-	-	- 859,3	-	- 859,3
Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	629,2	-	629,2	-	629,2	21,2	-	680,4	- 0,7	701,0	-	701,0
Sinistres survenus et autres Charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	629,2	-	629,2	-	629,2	-	-	680,9	- 0,7	680,2	-	680,2
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	21,2	-	-	-	21,2	-	21,2
Ajustements des passifs pour sinistres survenus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 0,5	0,0	- 0,5	-	- 0,5
Pertes et reprises sur les contrats déficitaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat des activités d'assurance	- 758,4	-	629,2	-	- 129,2	-	- 129,2	- 838,1	-	680,4	- 0,7	- 158,4	-	- 158,4
Produits financiers ou charges financières d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,3	1,7	3,0	-	3,0
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 758,4	-	629,2	-	- 129,2	-	- 129,2	- 838,1	-	681,7	1,0	- 155,4	-	- 155,4
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	526,2	-	-	-	526,2	-	526,2	907,9	-	-	-	907,9	-	907,9
Palements des sinistres survenus et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	-	-	- 630,0	-	- 630,0	-	- 630,0	-	-	- 671,6	-	- 671,6	-	- 671,6
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-	-	-	-	-	-	- 21,6	-	-	-	- 21,6	0,0	- 21,6
Total flux de trésorerie	526,2	-	- 630,0	-	- 103,8	-	- 103,8	886,3	-	- 671,6	-	214,7	0,0	214,7
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciation des flux d'acquisition reportés comptabilisés dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition Reportés : Pertes de valeur reprises dans le résultat de la période	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :														
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1	- 12,8	-	- 54,8	- 3,8	- 71,4	-	- 71,4
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1	- 12,8	-	- 54,8	- 3,9	- 71,4	-	- 71,4
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	0,0
Solde des actifs à la clôture	- 120,0	-	-	-	- 120,0	-	- 120,0	- 91,4	-	-	-	- 91,4	-	- 91,4
Solde des passifs à la clôture	604,4	-	84,5	7,3	696,3	-	696,3	808,1	-	85,3	7,3	900,7	-	900,7
Solde net de clôture	484,4	-	84,5	7,3	576,3	-	576,3	716,7	-	85,3	7,3	809,3	-	809,3

7.3.8 Assurance – Modèle PAA - Amérique Latine

Néant

7.3.9 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle BBA– Réassurance

	31/12/2025				31/12/2024			
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total
	Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes			Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes		
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	5 498,0	7,1	415,2	5 920,3	8 060,3	6,5	465,5	8 532,3
Solde des passifs à l'ouverture	- 10,5	-	8,6	- 1,9	- 32,9	-	7,3	- 25,6
Solde net d'ouverture	5 487,5	7,1	423,8	5 918,4	8 027,4	6,5	472,8	8 506,7
Produits de réassurance	45,7	0,3	360,8	406,8	57,4	0,4	2 920,5	2 978,3
Montants recouverts auprès des réassureurs	45,7	0,3	405,6	451,6	57,4	0,4	2 961,0	3 018,9
dont Montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance	45,7	- 0,0	405,6	451,2	57,4	0,1	2 961,0	3 018,6
dont Montants recouverts s/ contrats déficitaires	-	0,3	-	0,3	-	0,3	-	0,3
Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs	-	-	- 44,8	- 44,8	-	-	- 40,6	- 40,6
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 450,2	-	-	- 450,2	- 3 054,1	-	-	- 3 054,1
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 404,5	0,3	360,8	- 43,3	- 2 996,7	0,4	2 920,5	- 75,8
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	- 60,5	0,1	3,5	- 56,9	97,9	-	5,7	103,6
Effets des différences de change	0,2	-	-	0,2	- 0,1	-	-	- 0,1
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	- 60,3	0,1	3,5	- 56,7	97,8	-	5,7	103,5
Composants d'investissement	- 751,0	-	751,0	-	- 800,7	-	800,7	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 1 215,9	0,5	1 115,4	- 100,0	- 3 699,5	0,4	3 726,8	27,7
Primes payées	1 051,4	-	-	1 051,4	1 206,1	-	-	1 206,1
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	-	- 1 140,8	- 1 140,8	-	-	- 3 760,1	- 3 760,1
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	- 34,9	-	-	- 34,9	- 52,2	-	-	- 52,2
Total flux de trésorerie	1 016,5	-	- 1 140,8	- 124,3	1 153,9	-	- 3 760,1	- 2 606,3
Autres mouvements :	- 0,0	-	- 0,0	- 0,1	5,7	0,2	- 15,7	- 9,7
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	9,7	-	- 15,9	- 6,1
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 0,0	-	- 0,0	- 0,1	- 4,0	0,2	0,2	- 3,6
Solde des actifs à la clôture	5 300,2	7,6	389,3	5 697,1	5 498,0	7,1	415,2	5 920,3
Solde des passifs à la clôture	- 12,1	-	9,0	- 3,0	- 10,5	-	8,6	- 1,9
Solde net de clôture	5 288,1	7,6	398,3	5 694,0	5 487,5	7,1	423,8	5 918,4

7.3.10 Réassurance – Modèle BBA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)

	31/12/2025				31/12/2024			
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total
(en millions d'euros)	Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes			Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes		
Solde des actifs à l'ouverture	5 483,7	6,2	405,0	5 894,9	8 038,6	6,4	444,6	8 489,6
Solde des passifs à l'ouverture	- 10,5	-	8,6	- 1,9	- 7,1	-	4,2	- 2,9
Solde net d'ouverture	5 473,2	6,2	413,6	5 892,9	8 031,5	6,4	448,8	8 486,7
Produits de réassurance	45,6	0,5	357,0	403,2	57,5	- 0,4	2 908,0	2 965,0
Montants recouverts auprès des réassureurs	45,6	0,5	401,8	448,0	57,5	- 0,4	2 951,4	3 008,4
dont Montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance	45,6	-	401,8	447,4	57,5	-	2 951,4	3 008,9
dont Montants recouverts s/ contrats déficitaires	-	0,5	-	0,5	-	- 0,4	-	- 0,4
Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs	-	-	- 44,8	- 44,8	-	-	- 43,4	- 43,4
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 445,2	-	-	- 445,2	- 3 037,5	-	-	- 3 037,5
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 399,6	0,5	357,0	- 42,0	- 2 980,1	- 0,4	2 908,0	- 72,5
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	- 60,7	-	3,5	- 57,2	98,2	-	5,6	103,8
Effets des différences de change	0,2	-	-	0,2	- 0,1	-	-	- 0,1
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	- 60,5	-	3,5	- 57,0	98,1	-	5,6	103,7
Composants d'investissement	- 751,0	-	751,0	-	- 800,7	-	800,7	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 1 211,1	0,5	1 111,6	- 99,0	- 3 682,6	- 0,4	3 714,3	31,2
Primes payées	1 045,1	-	-	1 045,1	1 180,6	-	-	1 180,6
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	-	- 1 134,4	- 1 134,4	-	-	- 3 749,7	- 3 749,7
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	- 34,9	-	-	- 34,9	- 52,3	-	-	- 52,3
Total flux de trésorerie	1 010,3	-	- 1 134,4	- 124,1	1 128,3	-	- 3 749,7	- 2 621,4
Autres mouvements :	- 0,0	-	- 0,0	- 0,1	- 4,0	0,2	0,2	- 3,6
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 0,0	-	- 0,0	- 0,1	- 4,0	0,2	0,2	- 3,6
Solde des actifs à la clôture	5 284,4	6,7	381,7	5 672,8	5 483,7	6,2	405,0	5 894,9
Solde des passifs à la clôture	- 12,1	-	9,0	- 3,0	- 10,5	-	8,6	- 1,9
Solde net de clôture	5 272,4	6,7	390,7	5 669,8	5 473,2	6,2	413,6	5 892,9

7.3.11 Réassurance – Modèle BBA - Europe hors France

	31/12/2025				31/12/2024			
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus	Total
	Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes			Hors élément de recouvrement de pertes	Élément de recouvrement de pertes		
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	14,3	1,0	10,2	25,5	21,7	0,1	20,9	42,7
Solde des passifs à l'ouverture	-	-	-	-	- 25,8	-	3,1	- 22,7
Solde net d'ouverture	14,3	1,0	10,2	25,5	- 4,1	0,1	24,0	20,0
Produits de réassurance	0,0	- 0,2	3,8	3,6	- 0,1	0,8	12,5	13,3
Montants recouverts auprès des réassureurs	0,0	- 0,2	3,8	3,6	- 0,1	0,8	9,6	10,4
dont Montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance	0,0	- 0,0	3,8	3,8	- 0,1	0,1	9,6	9,7
dont Montants recouverts s/ contrats déficitaires	-	- 0,2	-	- 0,2	-	0,7	-	0,7
Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs	-	-	-	-	-	-	2,9	2,9
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 5,0	-	-	- 5,0	- 16,5	-	-	- 16,5
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 5,0	- 0,2	3,8	- 1,4	- 16,6	0,8	12,5	- 3,3
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	0,2	0,1	-	0,3	- 0,3	-	0,0	- 0,3
Effets des différence de change	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	0,2	0,1	-	0,3	- 0,3	-	0,0	- 0,3
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 4,8	- 0,1	3,8	- 1,1	- 16,9	0,8	12,5	- 3,5
Primes payées	6,3	-	-	6,3	25,5	-	-	25,5
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	-	- 6,4	- 6,4	-	-	- 10,5	- 10,5
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	-	-	-	-	0,1	-	-	0,1
Total flux de trésorerie	6,3	-	- 6,4	- 0,1	25,6	-	- 10,5	15,1
Autres mouvements :	-	-	-	-	9,7	-	- 15,9	- 6,1
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	9,7	-	- 15,9	- 6,1
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des actifs à la clôture	15,8	0,9	7,6	24,3	14,3	1,0	10,2	25,5
Solde des passifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde net de clôture	15,8	0,9	7,6	24,3	14,3	1,0	10,2	25,5

7.3.12 Réassurance – Modèle BBA - Amérique Latine

Néant

7.3.13 Analyse par période de couverture restante et sinistres survenus - Modèle PAA – Réassurance

	31/12/2025					31/12/2024				
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus		Total	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus		Total
	Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier		Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
<i>(en millions d'euros)</i>										
Solde des actifs à l'ouverture	37,8	- 0,1	23,6	- 0,4	60,9	48,5	-	29,8	0,4	78,6
Solde des passifs à l'ouverture	-	-	-	-	-	- 9,6	-	-	-	- 9,6
Solde net d'ouverture	37,8	- 0,1	23,6	- 0,4	60,9	38,9	-	29,8	0,4	69,1
Produits de réassurance	-	3,4	2,0	-	5,3	-	0,3	39,8	- 0,2	40,0
Montants recouverts auprès des réassureurs	-	3,4	13,4	-	16,8	-	0,3	39,3	-	39,7
dont Montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont Montants recouverts et reprises des contrats déficitaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs	-	-	- 11,4	-	- 11,4	-	-	0,5	- 0,2	0,3
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 16,1	-	-	-	- 16,1	- 22,9	-	-	-	- 22,9
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 16,1	3,4	2,0	-	- 10,8	- 22,9	0,3	39,8	- 0,2	17,0
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	-	-	0,4	-	0,4	-	-	0,3	0,2	0,5
Effet des différences de change	0,0	-	0,1	-	0,2	- 0,5	-	- 3,4	-	- 3,9
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	0,0	-	0,5	-	0,6	- 0,5	-	- 3,1	0,2	- 3,4
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 16,1	3,4	2,5	-	- 10,2	- 23,5	0,3	36,7	0,0	13,6
Primes payées	11,3	-	-	-	11,3	24,7	-	-	-	24,7
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	- 1,6	- 12,8	-	- 14,4	-	- 0,4	- 24,4	-	- 24,8
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des flux de trésorerie	11,3	- 1,6	- 12,8	-	- 3,1	24,7	- 0,4	- 24,4	-	- 0,1
Autres mouvements :	- 0,4	-	- 0,3	-	- 0,8	- 2,4	-	- 18,5	- 0,8	- 21,7
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	- 3,0	-	- 17,9	- 0,6	- 21,5
dont autres variations (reclassement, changement de méthode ect...)	- 0,4	-	- 0,3	-	- 0,8	0,6	-	- 0,7	- 0,1	- 0,2
Solde des actifs à la clôture	32,4	1,6	13,1	- 0,4	46,8	37,8	- 0,1	23,6	- 0,4	60,9
Solde des passifs à la clôture	0,1	-	- 0,1	-	-	-	-	-	-	-
Solde net de clôture	32,5	1,6	13,0	- 0,4	46,8	37,8	- 0,1	23,6	- 0,4	60,9

7.3.14 Réassurance – Modèle PAA – France (y compris DOM TOM et Luxembourg)

Les montants et leurs variations sont inférieurs à 0,1 millions d'euros en valeur absolue.

7.3.15 Réassurance – Modèle PAA – Europe hors France

	31/12/2025					31/12/2024				
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus		Total	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus		Total
	Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier		Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	
(en millions d'euros)										
Solde des actifs à l'ouverture	33,8	- 0,1	0,5	- 0,4	33,8	46,9	-	16,9	0,4	64,2
Solde des passifs à l'ouverture	-	-	-	-	-	- 9,6	-	-	-	- 9,6
Solde net d'ouverture	33,8	- 0,1	0,5	- 0,4	33,8	37,3	-	16,9	0,4	54,6
Produits de réassurance	-	1,5	-	-	1,5	-	1,6	5,4	- 0,2	6,7
Montants recouvrés auprès des réassureurs										
dont Montants recouvrés des services passés et autres charges de réassurance	-	1,5	-	-	1,5	-	1,6	4,0	-	5,5
dont Montants recouvrés et reprises des contrats déficitaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustements liés aux montants recouvrés auprès des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	1,4	- 0,2	1,2
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 9,2	-	-	-	- 9,2	- 25,9	-	-	-	- 25,9
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 9,2	1,5	-	-	- 7,6	- 25,9	1,6	5,4	- 0,2	- 19,2
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	-	-	-	-	-	-	-	0,3	0,2	0,5
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	-	-	-	-	-	-	-	0,3	0,2	0,5
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 9,2	1,5	-	-	- 7,6	- 25,9	1,6	5,7	0,0	- 18,7
Primes payées	5,1	-	-	-	5,1	24,8	-	-	-	24,8
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	- 1,6	-	-	- 1,6	-	- 1,7	- 3,5	-	- 5,2
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des flux de trésorerie	5,1	- 1,6	-	-	3,5	24,8	- 1,7	- 3,5	-	19,6
Autres mouvements :	- 0,2	-	-	-	- 0,2	- 2,4	-	- 18,5	- 0,8	- 21,7
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	- 3,0	-	- 17,9	- 0,6	- 21,5
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 0,2	-	-	-	- 0,2	0,6	-	- 0,7	- 0,1	- 0,2
Solde des actifs à la clôture	29,5	- 0,1	0,5	- 0,4	29,5	33,8	- 0,1	0,5	- 0,4	33,8
Solde des passifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde net de clôture	29,5	- 0,1	0,5	- 0,4	29,5	33,8	- 0,1	0,5	- 0,4	33,8

7.3.16 Réassurance – Modèle PAA – Amérique Latine

	31/12/2025					31/12/2024				
	Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus			Actifs nets pour couverture restante		Actifs nets pour sinistres survenus		
	Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Total	Hors élément de recouvrement de perte	Élément de recouvrement de perte	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Total
<i>(en millions d'euros)</i>										
Solde des actifs à l'ouverture	4,0	-	23,1	-	27,1	1,6	-	12,9	-	14,4
Solde des passifs à l'ouverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde net d'ouverture	4,0	-	23,1	-	27,1	1,6	-	12,9	-	14,4
Produits de réassurance	-	1,8	1,9	-	3,7	-	- 1,2	34,6	-	33,4
Montants recouverts auprès des réassureurs										
dont Montants recouverts des services passés et autres charges de réassurance	-	1,8	13,3	-	15,1	-	- 1,2	35,5	-	34,3
dont Montants recouverts et reprises des contrats déficitaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustements liés aux montants recouverts auprès des réassureurs	-	-	- 11,4	-	- 11,4	-	-	- 0,9	-	- 0,9
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance	- 7,0	-	-	-	- 7,0	3,0	-	-	-	3,0
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 7,0	1,8	1,9	-	- 3,3	3,0	- 1,2	34,6	-	36,4
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance (hors effets des différences de change)	-	-	0,4	-	0,4	-	-	-	-	-
Effet des différences de change	0,0	-	0,1	-	0,2	- 0,5	-	- 3,4	-	- 3,9
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	0,0	-	0,5	-	0,6	- 0,5	-	- 3,4	-	- 3,9
Composants d'investissement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	- 7,0	1,8	2,4	-	- 2,7	2,4	- 1,2	31,2	-	32,5
Primes payées	6,1	-	-	-	6,1	-	-	-	-	-
Sommes recouvrées auprès des réassureurs	-	- 0,0	- 12,8	-	- 12,9	-	1,2	- 21,1	-	- 19,8
Autres décalages de trésorerie (dépôt de réassurance, frais d'acquisition, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des flux de trésorerie	6,1	- 0,0	- 12,8	-	- 6,8	-	1,2	- 21,1	-	- 19,8
Autres mouvements :	- 0,2	-	- 0,3	-	- 0,5	-	-	-	-	-
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 0,2	-	- 0,3	-	- 0,5	-	-	-	-	-
Solde des actifs à la clôture	2,9	1,7	12,3	-	17,0	4,0	-	23,1	-	27,1
Solde des passifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde net de clôture	2,9	1,7	12,3	-	17,0	4,0	-	23,1	-	27,1

7.4 Affectation estimée des frais d'acquisition non alloués aux contrats

7.4.1 Au 31 décembre 2025

Néant.

7.4.2 Au 31 décembre 2024

Néant.

7.5 Analyse par composante comptable

7.5.1 Analyse par composante comptable - Modèles BBA et VFA – Assurance

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	- 840,3	51,4	547,1	- 241,8	- 1 156,9	69,9	731,5	- 355,4
Solde des passifs à l'ouverture	345 014,5	1 389,8	15 836,2	362 240,5	353 786,6	1 890,7	18 732,9	374 410,3
Solde net d'ouverture	344 174,2	1 441,3	16 383,3	361 998,7	352 629,7	1 960,6	19 464,5	374 054,8
Variations liées aux services futurs	- 4 982,9	133,8	4 892,2	43,1	- 173,8	191,7	23,5	41,4
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	- 3 096,4	- 54,8	3 138,1	- 13,1	1 530,8	- 11,5	- 1 531,4	- 12,1
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	- 3,0	37,6	-	34,5	- 38,7	49,5	-	10,7
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 1 883,4	151,0	1 754,1	21,7	- 1 665,9	153,7	1 554,9	42,7
Variations liées aux services rendus au cours de la période	870,4	- 178,0	- 2 409,3	- 1 716,9	592,8	- 191,4	- 2 586,1	- 2 184,7
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 2 409,3	- 2 409,3	-	-	- 2 586,1	- 2 586,1
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 178,0	-	- 178,0	-	- 191,4	-	- 191,4
Ajustements liés à l'expérience	870,4	-	-	870,4	592,8	-	-	592,8
Variations liées aux services passés	- 864,1	0,7	-	- 863,4	- 584,5	- 54,8	-	- 639,3
Ajustements au titre des sinistres survenus	- 864,1	0,7	-	- 863,4	- 584,5	- 54,8	-	- 639,3
Résultat des activités d'assurance	- 4 976,6	- 43,5	2 482,9	- 2 537,2	- 165,4	- 54,6	- 2 562,6	- 2 782,6
Produits financiers ou charges financières d'assurance	15 967,9	21,9	14,8	16 004,6	13 450,7	29,9	205,7	13 686,3
Effet des différences de change	- 112,5	- 2,7	- 20,3	- 135,4	- 4 455,1	- 31,4	- 676,4	- 5 162,9
Total des variations du résultat et des OCI	10 878,9	- 24,3	2 477,4	13 331,9	8 830,2	- 56,1	- 3 033,3	5 740,8
Flux de trésorerie	582,7	-	-	582,7	- 2 796,5	-	-	- 2 796,5
Total des flux de trésorerie	582,7	-	-	582,7	- 2 796,5	-	-	- 2 796,5
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	17,1	3,9	36,4	57,4	- 14 489,2	- 463,2	- 48,0	- 15 000,4
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	- 6,0	-	-	- 6,0
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	0,6	-	-	0,6	- 15 169,1	- 70,8	- 470,6	- 15 710,6
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	16,4	3,9	36,4	56,7	685,9	- 392,4	422,6	716,1
Solde des actifs à la clôture	- 872,8	69,6	564,9	- 238,2	- 840,3	51,4	547,1	- 241,8
Solde des passifs à la clôture	356 525,6	1 351,2	18 332,1	376 208,9	345 014,5	1 389,8	15 836,2	362 240,5
Solde net de clôture	355 652,8	1 420,9	18 897,0	375 970,7	344 174,2	1 441,3	16 383,3	361 998,7

7.5.2 Assurance – Modèles BBA et VFA - France (y compris DOM TOM et Luxembourg)

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	- 10,8	1,3	0,5	- 9,0	- 3,1	0,6	0,4	- 2,0
Solde des passifs à l'ouverture	298 377,0	1 149,3	12 429,1	311 955,3	290 863,4	1 590,2	14 931,6	307 385,2
Solde net d'ouverture	298 366,2	1 150,5	12 429,6	311 946,3	290 860,3	1 590,8	14 932,0	307 383,2
Variations liées aux services futurs	- 3 995,1	105,4	3 933,7	44,0	1 240,8	100,5	- 1 313,9	27,4
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	- 2 856,5	- 28,6	2 885,3	0,1	2 252,0	- 37,9	- 2 220,0	- 6,0
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	- 0,6	35,8	-	35,2	- 28,6	46,0	-	17,4
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 1 138,0	98,3	1 048,4	8,7	- 982,6	92,4	906,1	15,9
Variations liées aux services rendus au cours de la période	846,4	- 114,6	- 1 565,3	- 833,6	602,4	- 115,5	- 1 640,1	- 1 153,2
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 1 565,3	- 1 565,3	-	-	- 1 640,1	- 1 640,1
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 114,6	-	- 114,6	-	- 115,5	-	- 115,5
Ajustements liés à l'expérience	846,4	-	-	846,4	602,4	-	-	602,4
Variations liées aux services passés	- 850,3	- 1,2	-	- 851,5	- 627,5	- 21,0	-	- 648,5
Ajustements au titre des sinistres survenus	- 850,3	- 1,2	-	- 851,5	- 627,5	- 21,0	-	- 648,5
Résultat des activités d'assurance	- 3 999,1	- 10,4	2 368,3	- 1 641,1	1 215,6	- 36,0	- 2 954,0	- 1 774,3
Produits financiers ou charges financières d'assurance	10 977,3	6,5	- 153,2	10 830,6	7 807,5	21,6	29,9	7 858,9
Effet des différences de change	- 0,0	-	-	- 0,0	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	6 978,2	- 3,9	2 215,1	9 189,4	9 023,1	- 14,4	- 2 924,1	6 084,6
Flux de trésorerie	- 81,2	-	-	- 81,2	- 2 267,7	-	-	- 2 267,7
Total des flux de trésorerie	- 81,2	-	-	- 81,2	- 2 267,7	-	-	- 2 267,7
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	- 37,6	4,6	95,5	62,6	750,5	- 425,9	421,7	746,2
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	- 5,9	-	-	- 5,9
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	0,6	-	-	0,6	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	- 38,3	4,6	95,5	61,9	756,4	- 425,9	421,7	752,2
Solde des actifs à la clôture	- 17,3	0,9	0,5	- 15,8	- 10,8	1,3	0,5	- 9,0
Solde des passifs à la clôture	305 242,8	1 150,4	14 739,7	321 132,9	298 377,0	1 149,3	12 429,1	311 955,3
Solde net de clôture	305 225,6	1 151,3	14 740,2	321 117,1	298 366,2	1 150,5	12 429,6	311 946,3

7.5.3 Assurance – Modèles BBA et VFA - Europe hors France

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	-	-	-	-	- 6,4	0,0	0,0	- 6,4
Solde des passifs à l'ouverture	22 155,4	133,0	362,0	22 650,5	36 392,1	178,5	670,8	37 241,3
Solde net d'ouverture	22 155,4	133,0	362,0	22 650,5	36 385,7	178,5	670,8	37 234,9
Variations liées aux services futurs	- 203,4	- 11,0	210,7	- 3,7	- 360,9	50,8	326,1	16,0
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	33,1	- 22,9	- 10,2	- 0,0	- 200,3	25,0	175,3	0,0
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	- 2,4	- 1,4	-	- 3,8	- 10,1	3,5	-	- 6,7
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 234,1	13,3	221,0	0,2	- 150,4	22,3	150,8	22,7
Variations liées aux services rendus au cours de la période	- 0,3	- 22,7	- 80,6	- 103,6	- 47,8	- 26,8	- 167,4	- 241,9
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 80,6	- 80,6	-	-	- 167,4	- 167,4
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 22,7	-	- 22,7	-	- 26,8	-	- 26,8
Ajustements liés à l'expérience	- 0,3	-	-	- 0,3	- 47,8	-	-	- 47,8
Variations liées aux services passés	-	-	-	-	3,8	- 0,0	-	3,8
Ajustements au titre des sinistres survenus	-	-	-	-	3,8	- 0,0	-	3,8
Résultat des activités d'assurance	- 203,7	- 33,7	130,1	- 107,2	- 404,9	24,0	158,7	- 222,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance	1 085,4	0,1	0,6	1 086,1	3 055,4	1,4	3,1	3 059,8
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des variations du résultat et des OCI	881,8	- 33,6	130,7	978,9	2 650,5	25,4	161,9	2 837,8
Flux de trésorerie	- 244,5	-	-	- 244,5	- 1 711,6	-	-	- 1 711,6
Total des flux de trésorerie	- 244,5	-	-	- 244,5	- 1 711,6	-	-	- 1 711,6
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	-	-	-	-	- 15 169,1	- 70,8	- 470,6	- 15 710,6
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	- 15 169,1	- 70,8	- 470,6	- 15 710,6
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	0,0	- 0,0	-	0,0
Solde des actifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des passifs à la clôture	22 792,7	99,5	492,7	23 384,9	22 155,4	133,0	362,0	22 650,5
Solde net de clôture	22 792,7	99,5	492,7	23 384,9	22 155,4	133,0	362,0	22 650,5

7.5.4 Assurance – Modèles BBA et VFA - Amérique Latine

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	- 829,5	50,1	546,6	- 232,8	- 1 147,4	69,3	731,1	- 347,0
Solde des passifs à l'ouverture	24 482,1	107,5	3 045,1	27 634,7	26 531,2	122,0	3 130,5	29 783,7
Solde net d'ouverture	23 652,6	157,7	3 591,7	27 401,9	25 383,8	191,3	3 861,7	29 436,7
Variations liées aux services futurs	- 784,4	39,4	747,8	2,8	- 1 053,7	40,4	1 011,3	- 1,9
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	- 273,0	- 3,2	263,1	- 13,2	- 520,8	1,4	513,3	- 6,1
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises sur les groupes de contrats déficitaires	-	3,2	-	3,2	-	-	-	-
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 511,4	39,4	484,8	12,8	- 532,8	38,9	498,0	4,1
Variations liées aux services rendus au cours de la période	24,4	- 40,7	- 763,4	- 779,7	38,2	- 49,2	- 778,7	- 789,6
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 763,4	- 763,4	-	-	- 778,7	- 778,7
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 40,7	-	- 40,7	-	- 49,2	-	- 49,2
Ajustements liés à l'expérience	24,4	-	-	24,4	38,2	-	-	38,2
Variations liées aux services passés	- 13,8	1,9	-	- 11,9	39,2	- 33,8	-	5,4
Ajustements au titre des sinistres survenus	- 13,8	1,9	-	- 11,9	39,2	- 33,8	-	5,4
Résultat des activités d'assurance	- 773,8	0,6	- 15,6	- 788,8	- 976,2	- 42,6	232,7	- 786,2
Produits financiers ou charges financières d'assurance	3 905,2	15,3	167,4	4 087,9	2 587,9	6,9	172,8	2 767,5
Effet des différences de change	- 112,5	- 2,7	- 20,3	- 135,4	- 4 455,1	- 31,4	- 676,4	- 5 162,9
Total des variations du résultat et des OCI	3 018,9	13,1	131,6	3 163,7	- 2 843,4	- 67,1	- 271,0	- 3 181,5
Flux de trésorerie	908,4	-	-	908,4	1 182,8	-	-	1 182,8
Total des flux de trésorerie	908,4	-	-	908,4	1 182,8	-	-	1 182,8
Frais d'acquisition reportés- Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements :	54,7	- 0,7	- 59,1	- 5,2	- 70,6	33,5	1,0	- 36,1
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	- 0,0	-	-	- 0,0
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	54,7	- 0,7	- 59,1	- 5,2	- 70,6	33,5	1,0	- 36,1
Solde des actifs à la clôture	- 855,5	68,7	564,4	- 222,4	- 829,5	50,1	546,6	- 232,8
Solde des passifs à la clôture	28 490,0	101,4	3 099,7	31 691,1	24 482,1	107,5	3 045,1	27 634,7
Solde net de clôture	27 634,5	170,1	3 664,1	31 468,7	23 652,6	157,7	3 591,7	27 401,9

7.5.5 Analyse par composante comptable – Modèle BBA - Réassurance

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	5 458,6	67,6	394,2	5 920,3	8 017,9	67,3	447,1	8 532,3
Solde des passifs à l'ouverture	- 8,6	7,7	- 1,0	- 1,9	- 25,4	17,0	- 17,1	- 25,6
Solde net d'ouverture	5 449,9	75,3	393,2	5 918,4	7 992,5	84,2	430,0	8 506,7
Variations liées aux services futurs	8,0	- 3,9	- 3,8	0,3	23,4	- 19,6	- 3,5	0,3
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	16,5	- 4,8	- 11,2	0,6	31,1	- 23,2	- 7,8	- 0,0
Changements d'estimations entraînant des pertes et des reprises sur les contrats déficitaires sous-jacents	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 8,5	0,9	7,4	- 0,2	- 7,7	3,7	4,3	0,3
Variations liées aux services rendus au cours de la période	33,8	- 5,7	- 27,1	1,1	- 2,3	- 8,1	- 25,1	- 35,5
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 27,1	- 27,1	-	-	- 25,1	- 25,1
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 5,7	-	- 5,7	-	- 8,1	-	- 8,1
Ajustements liés à l'expérience	33,8	-	-	33,8	- 2,3	-	-	- 2,3
Variations liées aux services passés	- 44,5	- 0,3	-	- 44,8	- 38,4	- 2,2	-	- 40,6
Variations liées aux services passés	- 44,5	- 0,3	-	- 44,8	- 38,4	- 2,2	-	- 40,6
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 2,6	- 9,8	- 30,9	- 43,3	- 17,3	- 29,9	- 28,6	- 75,8
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance	- 61,2	1,5	2,8	- 56,9	92,4	9,1	2,0	103,5
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des différences de change	0,2	-	-	0,2	- 0,1	-	-	- 0,1
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	- 61,1	1,5	2,8	- 56,8	92,3	9,1	2,0	103,4
Total des variations du résultat et des OCI	- 63,7	- 8,3	- 28,1	- 100,1	75,1	- 20,8	- 26,6	27,7
Flux de trésorerie	- 124,3	-	-	- 124,3	- 2 606,3	-	-	- 2 606,3
Total des flux de trésorerie	- 124,3	-	-	- 124,3	- 2 606,3	-	-	- 2 606,3
Autres mouvements :	-	-	-	-	- 11,4	11,8	- 10,2	- 9,7
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	- 11,9	- 7,3	13,0	- 6,1
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	0,5	19,1	- 23,2	- 3,6
Solde des actifs à la clôture	5 267,5	60,7	368,9	5 697,1	5 458,6	67,6	394,2	5 920,3
Solde des passifs à la clôture	- 5,5	6,2	- 3,8	- 3,0	- 8,6	7,7	- 1,0	- 1,9
Solde net de clôture	5 262,0	66,9	365,1	5 694,0	5 449,9	75,3	393,2	5 918,4

7.5.6 Réassurance – Modèle BBA - France (y compris DOM-TOM et Luxembourg)

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	5 433,0	66,9	394,9	5 894,9	7 972,8	65,8	451,0	8 489,6
Solde des passifs à l'ouverture	- 8,6	7,7	- 1,0	- 1,9	- 16,6	12,4	1,3	- 2,9
Solde net d'ouverture	5 424,4	74,6	393,9	5 892,9	7 956,2	78,2	452,3	8 486,7
Variations liées aux services futurs	7,4	- 3,8	- 3,0	0,5	33,7	- 22,6	- 11,5	- 0,4
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	14,3	- 4,7	- 8,8	0,8	39,0	- 24,9	- 14,1	0,0
Changements d'estimations entraînant des pertes et des reprises sur les contrats déficitaires sous-jacents	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 6,9	0,9	5,8	- 0,2	- 5,4	2,4	2,6	- 0,4
Variations liées aux services rendus au cours de la période	34,3	- 5,5	- 26,5	2,2	4,8	- 7,2	- 26,3	- 28,7
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 26,5	- 26,5	-	-	- 26,3	- 26,3
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 5,5	-	- 5,5	-	- 7,2	-	- 7,2
Ajustements liés à l'expérience	34,3	-	-	34,3	4,8	-	-	4,8
Variations liées aux services passés	- 44,5	- 0,3	-	- 44,8	- 41,2	- 2,2	-	- 43,4
Variations liées aux services passés	- 44,5	- 0,3	-	- 44,8	- 41,2	- 2,2	-	- 43,4
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	- 2,8	- 9,7	- 29,6	- 42,0	- 2,7	- 32,0	- 37,8	- 72,5
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance	- 61,5	1,5	2,8	- 57,2	91,9	9,3	2,6	103,8
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des différences de change	0,2	-	-	0,2	- 0,1	-	-	- 0,1
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	- 61,3	1,5	2,8	- 57,0	91,8	9,3	2,6	103,7
Total des variations du résultat et des OCI	- 64,1	- 8,2	- 26,8	- 99,0	89,1	- 22,7	- 35,2	31,2
Flux de trésorerie	- 124,1	-	-	- 124,1	- 2 621,4	-	-	- 2 621,4
Total des flux de trésorerie	- 124,1	-	-	- 124,1	- 2 621,4	-	-	- 2 621,4
Autres mouvements :	-	-	-	-	0,5	19,1	- 23,2	- 3,6
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	0,5	19,1	- 23,2	- 3,6
Solde des actifs à la clôture	5 241,7	60,2	370,9	5 672,8	5 433,0	66,9	394,9	5 894,9
Solde des passifs à la clôture	- 5,5	6,2	- 3,8	- 3,0	- 8,6	7,7	- 1,0	- 1,9
Solde net de clôture	5 236,2	66,5	367,1	5 669,8	5 424,4	74,6	393,9	5 892,9

7.5.7 Réassurance – Modèle BBA - Europe hors France

	31/12/2025				31/12/2024			
	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Solde des actifs à l'ouverture	25,5	0,7	- 0,7	25,5	45,1	1,5	- 3,9	42,7
Solde des passifs à l'ouverture	-	-	-	-	- 8,8	4,5	- 18,4	- 22,7
Solde net d'ouverture	25,5	0,7	- 0,7	25,5	36,3	6,0	- 22,3	20,0
Variations liées aux services futurs	0,6	- 0,0	- 0,8	- 0,2	- 10,3	3,0	8,0	0,7
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	2,2	- 0,1	- 2,3	- 0,2	- 8,0	1,7	6,3	- 0,0
Changements d'estimations entraînant des pertes et des reprises sur les contrats déficitaires sous-jacents	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	- 1,6	0,0	1,6	0,0	- 2,3	1,3	1,7	0,7
Variations liées aux services rendus au cours de la période	- 0,5	- 0,1	- 0,6	- 1,2	- 7,1	- 0,9	1,2	- 6,8
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	-	- 0,6	- 0,6	-	-	1,2	1,2
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	-	- 0,1	-	- 0,1	-	- 0,9	-	- 0,9
Ajustements liés à l'expérience	- 0,5	-	-	- 0,5	- 7,1	-	-	- 7,1
Variations liées aux services passés	-	-	-	-	2,9	-	-	2,9
Variations liées aux services passés	-	-	-	-	2,9	-	-	2,9
Charges ou produits nets des contrats de réassurance	0,2	- 0,2	- 1,4	- 1,4	- 14,5	2,1	9,2	- 3,3
Produits financiers ou charges financières des contrats de réassurance	0,3	0,0	0,0	0,3	0,5	- 0,2	- 0,6	- 0,3
Effet de l'évolution du risque de non-exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Effet des différences de change	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges ou produits financiers nets des contrats de réassurance	0,3	0,0	0,0	0,3	0,5	- 0,2	- 0,6	- 0,3
Total des variations du résultat et des OCI	0,4	- 0,2	- 1,3	- 1,1	- 14,0	1,9	8,6	- 3,5
Flux de trésorerie	- 0,1	-	-	- 0,1	15,1	-	-	15,1
Total des flux de trésorerie	- 0,1	-	-	- 0,1	15,1	-	-	15,1
Autres mouvements :	-	-	-	-	- 11,9	- 7,3	13,0	- 6,1
dont transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
dont entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-	- 11,9	- 7,3	13,0	- 6,1
dont autres variations (reclassement, changement de méthode, etc.)	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde des actifs à la clôture	25,8	0,5	- 2,0	24,3	25,5	0,7	- 0,7	25,5
Solde des passifs à la clôture	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde net de clôture	25,8	0,5	- 2,0	24,3	25,5	0,7	- 0,7	25,5

7.5.8 Réassurance – Modèle BBA - Amérique Latine

Néant

7.6 Analyse des nouveaux contrats reconnus au cours de la période BBA et VFA

7.6.1 Assurance

Les montants présentés correspondent aux effets des nouveaux contrats lors de leur initialisation.

(en millions d'euros)	31/12/2025			
	Contrats initialement reconnus sur la période	Dont : contrats profitables	Dont contrats onéreux	Contrats acquis (1)
Estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie sortants	60 523,6	59 798,1	725,5	-
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	9 144,7	8 839,7	305,0	-
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance	51 378,9	50 958,4	420,4	-
Estimations de la valeur actualisée des entrées de trésorerie futures	- 62 407,0	- 61 679,3	- 727,7	-
Estimations de la valeur actualisée de trésorerie futures	- 1 883,4	- 1 881,2	- 2,2	-
Ajustement au titre du risque non financier	151,0	127,1	23,9	-
Marge sur services contractuels	1 754,1	1 754,1		-
Composante de perte	21,7		21,7	-

(1) les contrats acquis correspondent aux transferts de contrats ou aux nouveaux contrats relatifs à des regroupements d'entreprises. Ils sont présentés dans les autres mouvements la note 7.5.1

(en millions d'euros)	31/12/2024			
	Contrats initialement reconnus sur la période	Dont : contrats profitables	Dont contrats onéreux	Contrats acquis (1)
Estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie sortants	30 858,9	30 250,0	609,0	-
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	276,2	267,7	8,5	-
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance	30 582,7	29 982,3	600,4	-
Estimations de la valeur actualisée des entrées de trésorerie futures	- 32 524,6	- 31 937,1	- 587,5	-
Estimations de la valeur actualisée de trésorerie futures	- 1 665,6	- 1 687,1	21,5	-
Ajustement au titre du risque non financier	153,7	132,2	21,5	-
Marge sur services contractuels	1 554,9	1 554,9		-
Composante de perte	43,0		43,0	-

(1) les contrats acquis correspondent aux transferts de contrats ou aux nouveaux contrats relatifs à des regroupements d'entreprises. Ils sont présentés dans les autres mouvements la note 7.5.1

7.6.2 Réassurance

(en millions d'euros)	31/12/2025			
	Contrats initialement reconnus sur la période	Dont : contrats profitables	Dont contrats onéreux	Contrats acquis (1)
Estimations de la valeur actualisée des sorties de trésorerie futures	- 41,3	- 41,3	-	-
Estimations de la valeur actualisée des entrées de trésorerie futures	32,8	32,8	-	-
Estimations de la valeur actualisée de trésorerie futures	- 8,5	- 8,5	-	-
Ajustement au titre du risque non financier	0,9	0,9	-	-
Marge sur services contractuels	7,4	7,4	-	-
Composante de recouvrement de perte	- 0,2	- 0,2	-	-

(1) les contrats acquis correspondent aux transferts de contrats ou aux nouveaux contrats relatifs à des regroupements d'entreprises. Ils sont présentés dans les autres mouvements dans la note 7.5.2

(en millions d'euros)	31/12/2024			
	Contrats initialement reconnus sur la période	Dont : contrats profitables	Dont contrats onéreux	Contrats acquis (1)
Estimations de la valeur actualisée des sorties de trésorerie futures	- 69,0	- 69,0	-	-
Estimations de la valeur actualisée des entrées de trésorerie futures	61,4	61,4	-	-
Estimations de la valeur actualisée de trésorerie futures	- 7,7	- 7,7	-	-
Ajustement au titre du risque non financier	3,7	3,7	-	-
Marge sur services contractuels	4,3	3,6	0,7	-
Composante de recouvrement de perte	0,3	- 0,4	- 0,7	-

(1) les contrats acquis correspondent aux transferts de contrats ou aux nouveaux contrats relatifs à des regroupements d'entreprises. Ils sont présentés dans les autres mouvements dans la note 7.5.2

7.7 Analyse de la marge sur services contractuels

Ce tableau présente le relâchement de la CSM en résultat au fil du temps, sur la durée de couverture résiduelle des contrats d'assurance et de réassurance par zone géographique.

(en millions d'euros)	Moins de 5 ans	5 - 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Contrats d'assurance au 31/12/2025	8 082,2	4 461,4	6 353,4	18 897,0
France (*)	5 780,4	3 501,3	5 458,5	14 740,2
Europe Hors France	291,1	119,1	82,5	492,7
Amérique Latine	2 010,7	841,1	812,3	3 664,1
Contrats de réassurance au 31/12/2025	105,8	75,5	183,8	365,1
France (*)	107,8	75,5	183,8	367,1
Europe Hors France	- 2,0 -	0,0 -	0,0 -	2,0
Amérique Latine	-	-	-	-

(*) Y compris CNP Luxembourg

(en millions d'euros)	Moins de 5 ans	5 - 10 ans	Plus de 10 ans	Total
Contrats d'assurance au 31/12/2024	7 911,4	3 982,6	4 489,3	16 383,3
France (*)	5 723,2	3 069,3	3 637,1	12 429,6
Europe Hors France	215,0	87,3	59,7	362,0
Amérique Latine	1 973,2	826,0	792,5	3 591,7
Contrats de réassurance au 31/12/2024	108,1	78,7	206,4	393,2
France (*)	108,8	78,7	206,4	393,9
Europe Hors France	- 0,7	-	- -	0,7
Amérique Latine	-	-	-	-

(*) Y compris CNP Luxembourg

7.8 Evolution des sinistres

Cette annexe présente l'évolution des sinistres par année de survenance. Les paiements de sinistres réels sont comparés aux prévisions de sinistres.

Certains sinistres peuvent mettre plus ou moins de temps pour être déclarés puis demander un délai plus ou moins long pour être définitivement réglés. Ces délais peuvent varier sensiblement selon la nature du sinistre.

Le triangle des sinistres par année de survenance est présenté hors frais et hors effets d'actualisation et porte sur les contrats BBA et PAA. Les contrats participatifs directs sont présentés sur une ligne distincte.

7.8.1 Evolution des sinistres – Assurance

7.8.1.1 Evolution des sinistres – Assurance- au 31 décembre 2025

Evolution des sinistres - Assurance	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Total
Estimation des sinistres à l'ultime - hors effet d'actualisation										
Année de survenance	1 420,4	1 875,3	1 520,6	1 576,1	Années de survenance ou d'accident (**)					
1 an plus tard	2 151,6	2 213,1	2 028,6	1 989,2	1 654,0	1 637,9	1 510,4	2 014,5	2 286,1	
2 ans plus tard	2 077,4	2 152,2	2 047,0	1 950,0	2 051,2	1 845,6	1 863,2	1 887,7		
3 ans plus tard	1 986,4	2 048,6	2 108,4	2 085,6	2 085,9	1 819,5	1 679,5			
4 ans plus tard	1 917,6	1 915,8	1 835,8	1 699,8	1 890,4					
5 ans plus tard	1 913,9	1 927,9	1 758,8	1 721,1						
6 ans plus tard	1 924,0	1 862,7	1 796,9							
7 ans plus tard	1 849,0	1 914,0								
8 ans plus tard	1 859,0									
Sinistres payés	- 1 770,0	- 1 829,8	- 1 699,7	- 1 662,2	- 1 709,6	- 1 543,8	- 1 401,9	- 1 394,1	- 587,2	- 13 538,2
Passifs bruts - années N-8 à N	89,0	84,2	97,1	119,0	180,8	280,3	277,6	493,6	1 698,9	3 320,5
Passifs bruts - années antérieures à N-8										255,8
Effets de l'actualisation										- 839,0
Risk Adjustment										78,3
Autres effets (y.c. frais rattachables)										2 868,9
Passifs bruts au titre des sinistres survenus (hors contrats d'épargne)										5 684,5
Contrats d'épargne (*)										- 67,5
Ecart de conversion										-
Autres mouvements										0,4
Autres impacts liés aux actifs et passifs d'assurance (BE non actuariels)										35,7
Total des passifs bruts au titre des sinistres survenus										5 653,1

(*) Modèle VFA uniquement (y compris BE non actuariel)

(**) Les données 2025 ont été amendées suite à un affinement de l'approche sur l'évolution des sinistres.

7.8.1.2 Evolution des sinistres – Assurance- au 31 décembre 2024

Evolution des sinistres - Assurance	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total
Estimation des sinistres à l'ultime - hors effet d'actualisation									
Année de survenance	1 426,7	1 515,2	1 610,8	1 623,1	1 699,4	1 678,6	1 431,9	1 880,6	
1 an plus tard	1 982,0	2 108,9	2 122,6	2 055,1	2 115,4	1 808,7	1 759,1		
2 ans plus tard	1 928,1	2 063,8	2 141,0	2 030,0	2 071,8	1 636,9			
3 ans plus tard	1 838,0	1 962,8	2 222,1	2 084,0	1 769,8				
4 ans plus tard	1 772,1	1 839,9	1 876,8	1 576,5					
5 ans plus tard	1 772,8	1 769,9	1 687,9						
6 ans plus tard	1 696,7	1 666,1							
7 ans plus tard	1 592,5								
Sinistres payés	- 1 517,6	- 1 554,4	- 1 575,5	- 1 444,1	- 1 485,9	- 1 263,6	- 1 108,2	- 552,9	- 10 512,2
Passifs bruts - années N-7 à N	75,0	111,6	112,4	132,5	273,9	373,2	650,9	1 327,7	3 057,2
Passifs bruts - années antérieures à N-7									594,6
Effets de l'actualisation									- 740,3
Risk Adjustment									56,9
Autres effets (y.c. frais rattachables)									2 580,5
Passifs bruts au titre des sinistres survenus (hors contrats d'épargne)									5 548,9
Contrats d'épargne (*)									- 78,9
Ecart de conversion									-
Autres mouvements									67,5
Autres impacts liés aux actifs et passifs d'assurance (BE non actuariels)									35,1
Total des passifs bruts au titre des sinistres survenus									5 572,6

(*) Modèle VFA uniquement (y compris BE non actuariel)

7.8.2 Evolution des sinistres – Réassurance

7.8.2.1 Evolution des sinistres – Réassurance- au 31 décembre 2025

Evolution des sinistres - Réassurance	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Total
Estimation des sinistres à l'ultime - hors effet d'actualisation	Années de survenance ou d'accident (**)									
Année de survenance	58,1	81,1	70,0	75,2	56,5	59,3	56,0	73,9	44,0	
1 an plus tard	100,7	108,0	108,1	78,7	80,9	74,6	69,0	91,6		
2 ans plus tard	105,6	133,8	96,0	79,1	84,5	49,8	46,2			
3 ans plus tard	125,8	104,8	86,0	82,5	54,8	47,6				
4 ans plus tard	97,5	92,7	84,6	55,1	51,2					
5 ans plus tard	96,7	101,4	60,4	54,8						
6 ans plus tard	106,7	74,6	59,2							
7 ans plus tard	79,9	73,4								
8 ans plus tard	78,4									
Sinistres payés	- 101,1	- 75,4	- 57,7	- 52,7	- 49,4	- 42,3	- 41,8	- 84,2	- 21,4	- 526,0
Actifs de réassurance nets de passifs - années N-8 à N	- 22,8	- 2,1	1,5	2,1	1,8	5,3	4,4	7,5	22,6	20,4
Actifs nets de réassurance nets de passifs- années antérieures à N-8										8,3
Effets de l'actualisation										- 1,1
Risk Adjustment										0,4
Autres effets (y.c frais rattachables)										141,0
Actifs de réassurance nets de passifs au titre des sinistres survenus (hors contrats d'épargne)										169,0
Contrats d'épargne (*)										234,5
Ecarts de conversion										-
Autres mouvements										- 0,3
Autres impacts liés aux actifs et passifs d'assurance (BE non actuariels)										7,8
Total des actifs de réassurance nets de passifs au titre des sinistres survenus										411,0

(*) Modèle VFA uniquement (y compris BE non actuariel)

(**) Les données 2025 ont été amendées suite à un affinement de l'approche sur l'évolution des sinistres.

7.8.2.2 Evolution des sinistres – Réassurance- au 31 décembre 2024

Evolution des sinistres - Réassurance	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total
Actifs de réassurance nets de passifs									
Estimation des sinistres à l'ultime - hors effet d'actualisation	Années de survenance ou d'accident								
Année de survenance	42,9	48,8	68,4	74,0	56,4	59,7	56,7	85,8	
1 an plus tard	60,8	99,4	107,2	77,7	80,4	75,5	53,8		
2 ans plus tard	78,1	85,5	94,5	78,1	83,7	48,6			
3 ans plus tard	78,7	87,4	84,5	81,6	53,3				
4 ans plus tard	79,7	81,3	86,5	54,0					
5 ans plus tard	80,8	99,4	62,3						
6 ans plus tard	89,4	65,2							
Sinistres payés	- 65,4	- 62,7	- 59,1	- 50,6	- 47,7	- 41,2	- 41,7	- 46,5	- 414,9
Actifs de réassurance nets de passifs - années N-7 à N	1,8	2,5	3,3	3,4	5,6	7,4	12,1	39,3	75,4
Actifs nets de réassurance nets de passifs- années antérieures à N-7									12,3
Effets de l'actualisation									- 6,9
Risk Adjustment									0,3
Autres effets (y.c frais rattachables)									106,1
Actifs de réassurance nets de passifs au titre des sinistres survenus (hors contrats d'épargne)									187,2
Contrats d'épargne (*)									249,4
Ecarts de conversion									-
Autres mouvements									0,0
Autres impacts liés aux actifs et passifs d'assurance (BE non actuariels)									10,3
Total des actifs de réassurance nets de passifs au titre des sinistres survenus									447,0

(*) Modèle VFA uniquement (y compris BE non actuariel)

7.9 Composition des éléments sous-jacents des contrats participatifs directs

Ce tableau présente les actifs financiers sous-jacents des contrats participatifs directs. Un passif participatif est un passif dont la prestation versée au bénéficiaire est directement liée à la juste valeur ou aux rendements d'actifs spécifiques.

(en millions d'euros)	Juste valeur	
	31/12/2025	31/12/2024
Obligations	203 242,6	197 471,7
TCN	1 211,5	869,5
Actions	15 684,3	16 451,0
Fonds de placement	106 050,9	91 621,2
Parts de SCI	6 379,8	6 489,1
Instruments dérivés	920,7	865,7
Autres	1 722,7	1 928,4
TOTAL	335 212,5	315 696,5

7.10 Gains et pertes sur actifs financiers à la juste valeur directement comptabilisés en capitaux propres liés aux contrats adossés à des contrats d'assurance et pour lesquels l'option OCI a été retenue

Ce tableau présente l'évolution des actifs financiers à la juste valeur par OCI présents à la transition et adossés à des contrats d'assurance ou de réassurance :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Solde des réserves de réévaluation OCI à l'ouverture	- 8 788,5	- 8 032,1
Gains et pertes des actifs comptabilisés à la JV OCI sur la période	- 26,4	155,2
Recyclage en résultat sur la période	- 84,4	- 368,8
Transfert des OCI non recyclables en réserve	- 808,1	- 734,8
Impôts différés	68,0	223,9
Ecart de conversion	2,4	4,6
Autres mouvements	653,7	- 36,6
Solde des réserves de réévaluation OCI à la clôture	- 8 983,2	- 8 788,5

7.11 Créances et dettes d'assurance et de réassurance

Les créances d'assurance représentent un montant de 2 404 millions d'euros au 31 décembre 2025 et sont constatées dans les engagements d'assurance non actuariels au même titre que les créances de réassurance qui s'élèvent à un montant de 2 971 millions d'euros au 31 décembre 2025 constatées dans les engagements de réassurance non actuariels.

Les dettes d'assurance représentent un montant de 1 255 millions d'euros au 31 décembre 2025 et sont constatées dans les engagements d'assurance non actuariels au même titre que les dettes de réassurance qui s'élèvent à un montant de 13 618 millions d'euros au 31 décembre 2025 constatées dans les engagements de réassurance non actuariels.

Par simplification les engagements non actuariels relatifs aux affaires directes et aux acceptations sont présentés au passif du bilan et ceux relatifs à la réassurance à l'actif du bilan.

Note 8 Autres actifs

8.1 Autres créances

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Personnel	2,4	3,1
Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	1 068,7	1 069,3
Débiteurs divers	4 723,7	6 545,4
TOTAL	5 794,9	7 617,8

8.2 Immeubles d'exploitation

Conformément à l'option proposée par IAS 16 pour les immeubles d'exploitation, le Groupe a choisi le modèle d'évaluation au coût.

Selon le modèle du coût, la valeur comptable correspond au coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou la construction d'un immeuble font partie du coût de cet actif préalablement à son utilisation. Une fois l'immeuble utilisé, les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges.

Le Groupe a défini cinq catégories principales de composants :

- terrain ;
- gros œuvre, structures et charpentes ;
- façade et toiture ;
- agencements ;
- installations générales techniques.

Les coûts postérieurs à l'acquisition sont immobilisés, sous réserve que des avantages économiques futurs en soient attendus et qu'ils puissent être estimés de façon fiable, et sont intégrés dans le composant qu'ils concernent.

Les frais directement attribuables à l'acquisition des immeubles sont inclus dans le coût historique de l'immeuble et intégralement affectés au composant gros œuvre.

Amortissement des immeubles

L'amortissement est calculé suivant la méthode linéaire sur la base du coût d'acquisition ou de production, sous déduction, le cas échéant, d'une valeur résiduelle.

Les valeurs résiduelles sont considérées comme nulles en raison de la difficulté pour un bien immobilier de déterminer de manière fiable une valeur résiduelle.

La durée d'amortissement est fondée sur la durée d'utilité estimée des différents composants, à l'exception des terrains qui ne sont pas amortissables :

- gros œuvre 50 ans ;
- façade et toiture 30 ans, mais 20 ans pour les locaux d'activité, les centres commerciaux et les cinémas ;
- installations générales techniques 20 ans ;
- agencements 10 ans.

Dépréciation des immeubles

Conformément à IAS 36, les immeubles d'exploitation sont rattachés aux flux de trésorerie de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle ils appartiennent et n'entrent donc pas dans le champ du test de dépréciation des immeubles de placement.

Immobilisations corporelles hors immeubles

Les autres immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériel bureautique et d'installations diverses.

Les durées d'utilité estimées vont de trois ans pour le matériel informatique à dix ans pour les agencements, aménagements et installations.

Immeubles d'exploitation (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur brute à l'ouverture	420,1	475,1
Amortissements & dépréciations	-72,6	-82,2
Valeur nette à la clôture	347,5	392,9
Acquisitions	4,5	5,2
Entrées de dépenses ultérieures dans la valeur comptable d'un actif	0,0	4,6
Sorties	0,0	0,0
Amortissements de l'exercice	-10,0	-9,4
Écarts de conversion	0,0	-3,1
Autres variations	-59,8	-15,1
Actifs destinés à la vente et abandons d'activité	0,0	-27,6
Valeur brute à la clôture	424,6	420,1
Amortissements & dépréciations	-140,9	-72,6
Valeur nette à la clôture	283,7	347,5

Autres immobilisations corporelles (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur brute à l'ouverture	247,9	243,4
Amortissements & dépréciations	-183,6	-174,0
Valeur nette à la clôture	64,3	69,4
Acquisitions de l'exercice	26,7	24,9
Amortissements de l'exercice	-22,2	-21,7
Sorties de l'exercice	-0,6	-2,4
Écarts de conversion	-0,1	-2,6
Autres variations	0,0	-0,7
Actifs destinés à la vente et abandons d'activité	-0,2	-2,5
Valeur brute à la clôture	271,1	247,9
Amortissements & dépréciations	-203,0	-183,6
Valeur nette à la clôture	68,1	64,3

Note 9 Capitaux propres

Éléments inclus dans les capitaux propres

Les capitaux propres comprennent notamment, outre le capital social et les résultats mis en réserve, les réévaluations des actifs classés en juste valeur par capitaux propres, les résultats financiers comptabilisés en capitaux propres, la réserve financière ainsi que les titres subordonnés classés en instruments de capitaux propres, compte tenu du caractère discrétionnaire de leur rémunération (cf. note 9.4).

Gestion des capitaux propres

Conformément aux directives européennes, CNP Assurances est soumis à la réglementation en matière de solvabilité, tant au niveau social pour chacune des compagnies d'assurances européennes qu'au niveau de CNP Assurances et ses filiales.

Au 31 décembre 2025, les filiales d'assurances de CNP Assurances, comme CNP Assurances et ses filiales pris dans leur ensemble, sont en conformité avec les obligations de solvabilité qui leur sont applicables.

La solvabilité de CNP Assurances et ses filiales d'assurance fait l'objet d'une surveillance en particulier dans le cadre de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) telle qu'exigée dans un cadre Solvabilité 2. Ces informations ainsi que le calcul de la marge de solvabilité sont transmises à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution.

9.1 Capital social par détenteur

Détenteur	31/12/2025		31/12/2024	
	Nombre d'actions	Taux de détention	Nombre d'actions	Taux de détention
CNP Assurances Holding	686 244 403	99,95%	686 244 402	99,95%
CNP Assurances IARD	0	0,00%	1	0,00%
CNP Assurances S.A. (actions propres)	374 074	0,05%	374 074	0,05%
TOTAL	686 618 477	100,00%	686 618 477	100,00%

9.2 Nombre d'actions

Nombre d'actions émises	Actions ordinaires	
	31/12/2025	31/12/2024
Nombre d'actions émises à l'ouverture	686 618 477	686 618 477
Émissions sur l'exercice	0	0
Nombre d'actions émises à la clôture	686 618 477	686 618 477

9.3 Dividende au titre de l'exercice 2025

En 2025, un dividende sur résultat sera proposé à 735 M€ correspondant à 1,07 € par action. A noter qu'un acompte de dividende de 404 M€ a été versé en septembre 2025. Ce dividende sera versé à CNP Assurances Holding après la tenue de l'assemblée générale le 14 avril 2026.

9.4 Tableau des titres subordonnés perpétuels classés en capitaux propres

Les titres subordonnés pour lesquels les clauses contractuelles ne prévoient aucune obligation de rembourser le nominal ou de verser une rémunération sont classés en instrument de capitaux propres. Toutes les autres obligations, perpétuelles ou remboursables, notamment celles présentant une échéance de remboursement, sont classées en dettes de financement en application de la norme IAS 32.

(en millions d'euros)	Date d'émission	31/12/2025		
		Taux servi	Devises	Montants
Titres super subordonnés part du Groupe				
CNP Assurances	Juin 2004	Tec 10 + 10 bp, cap à 9 %	€	300,0
	Mars 2005	6,25 % jusqu'en 2009 puis 4 fois (EUR CMS 10 ans - EUR CMS 2 ans), <i>cap</i> à 9 % et floor à 2,75 %	€	23,8
	Mars 2005	6,50 % jusqu'en mars 2008 puis 3 % + 22,5 % fois l'EUR CMS 10 ans	€	225,0
	Juin 2005	7 % jusqu'en juin 2010 puis CMS 10 ans + 30 bp	€	75,0
	Mai 2006	5,25 % jusqu'au 16/05/2036 puis Euribor 3 mois + 185 bp (y compris step-up 100 bp à Call Date)	€	160,0
	Décembre 2006	Euribor 3 mois + 95 bp jusqu'au 20/12/2026 puis Euribor 3 mois + 195 bp	€	108,0
	Novembre 2014	4 % jusqu'en novembre 2024 puis reset taux fixe swap 5 ans + 410 bp	€	-
	Juin 2018	4,75 % jusqu'en 2028 puis reset taux fixe swap 5 ans + 391,4 bp	€	496,0
	Juillet 2025	5,50% puis à partir de juillet 2032 Mid Swap Rate + 319,9 bp	€	496,4
TOTAL				1 884,2

(en millions d'euros)	Date d'émission	31/12/2024		
		Taux servi	Devises	Montants
Titres super subordonnés part du Groupe				
CNP Assurances	Juin 2004	Tec 10 + 10 bp, cap à 9 %	€	300,0
	Mars 2005	6,25 % jusqu'en 2009 puis 4 fois (EUR CMS 10 ans - EUR CMS 2 ans), <i>cap</i> à 9 % et floor à 2,75 %	€	23,8
	Mars 2005	6,50 % jusqu'en mars 2008 puis 3 % + 22,5 % fois l'EUR CMS 10 ans	€	225,0
	Juin 2005	7 % jusqu'en juin 2010 puis CMS 10 ans + 30 bp	€	75,0
	Mai 2006	5,25 % jusqu'au 16/05/2036 puis Euribor 3 mois + 185 bp (y compris step-up 100 bp à Call Date)	€	160,0
	Décembre 2006	Euribor 3 mois + 95 bp jusqu'au 20/12/2026 puis Euribor 3 mois + 195 bp	€	108,0
	Novembre 2014	4 % jusqu'en novembre 2024 puis reset taux fixe swap 5 ans + 410 bp	€	-
	Juin 2018	4,75 % jusqu'en 2028 puis reset taux fixe swap 5 ans + 391,4 bp	€	496,0
TOTAL				1 387,8

Note 10 Provisions pour risques et charges

10.1 Provisions pour risques et charges au titre de l'exercice 2025

(en millions d'euros)	Provision pour risques et charges
Valeur comptable à l'ouverture 01/01/2025	242,1
Provisions complémentaires constituées au cours de l'exercice, y compris augmentation des provisions existantes	68,5
Montants encourus et imputés sur la provision au cours de l'exercice	- 66,9
Montants non utilisés repris au cours de l'exercice	- 2,1
Ecart de conversion	- 0,8
Variations de périmètre	2,6
Reclassements	0,0
Autres variations	- 2,4
VALEUR COMPTABLE A LA CLOTURE 31/12/2025	241,0

10.2 Provisions pour risques et charges au titre de l'exercice 2024

(en millions d'euros)	Provision pour risques et charges
Valeur comptable à l'ouverture 01/01/2024	286,3
Provisions complémentaires constituées au cours de l'exercice, y compris augmentation des provisions existantes	89,4
Montants encourus et imputés sur la provision au cours de l'exercice	-99,5
Montants non utilisés repris au cours de l'exercice	-3,0
Ecart de conversion	-22,6
Reclassements	0,0
Autres variations	- 8,6
VALEUR COMPTABLE A LA CLOTURE 31/12/2024	242,1

Note 11 Dettes subordonnées

11.1 Dettes subordonnées au titre de l'exercice 2025

(en millions d'euros)	Date d'émission	Taux servi	Montant nominal	Devise	Montant en euros	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	Entre 5 et 10 ans	Entre 10 et 15 ans	> 15 ans	Indéterminée	Juste valeur
Dettes subordonnées remboursables					6 020,8	95,2	1 750,0	-	-	4 175,5	-	5 894,8
	Juin 2014	4,25% jusqu'en juin 2025 puis reset taux fixe swap 5 ans + 360 bp	-	EUR	-	-	-	-	-	-	-	-
	Déc. 2015	4,5% jusqu'en juin 2027 puis Euribor 3M + 460 bp	750,0	EUR	769,3	19,3	-	-	-	750,0	-	786,5
	Jan. 2016	6% sur toute la durée du titre	500,0	USD	437,1	11,6	-	-	-	425,5	-	450,9
	Fév. 2019	2,75% jusqu'en 2029	500,0	EUR	512,6	12,6	500,0	-	-	-	-	509,2
	Nov. 2019	2,00% jusqu'en juin 2030 puis Euribor 3 M + 300 bp	750,0	EUR	756,7	6,7	-	-	-	750,0	-	708,5
	Déc. 2019	0,80% jusqu'en 2027	250,0	EUR	251,9	1,9	250,0	-	-	-	-	247,8
	Juin 2020	2,50% jusqu'en juin 2031 puis Euribor 3M + 365 bp	750,0	EUR	759,7	9,7	-	-	-	750,0	-	720,8
	Déc. 2020	0,375% jusqu'en mars 2028	500,0	EUR	501,6	1,6	500,0	-	-	-	-	475,9
	Oct. 2021	1,875% jusqu'en octobre 2033, puis Euribor 3M + 270 bp	500,0	EUR	502,2	2,2	-	-	-	500,0	-	433,1
	Jan. 2022	1,25% jusqu'en janvier 2029	500,0	EUR	505,9	5,9	500,0	-	-	-	-	479,1
	Jan. 2023	5,25% jusqu'en juillet 2033, puis Euribor 3M + 345 bps	500,0	EUR	512,3	12,3	-	-	-	500,0	-	547,5
	Jui. 2024	4,875% + à partir du 16 juillet 2024, Euribor3M + spread	500,0	EUR	511,6	11,6	-	-	-	500,0	-	535,4
Dettes subordonnées perpétuelles					786,7	190,9	-	-	-	-	595,7	749,6
	Nov. 2004	4,93% jusqu'en 2016 et Euribor 3M + 1,60% à partir du 15/11/2016	90,0	EUR	90,4	90,4	-	-	-	-	-	90,4
	Nov. 2004	Euribor 3M + 0,70% jusqu'en 2016 puis Euribor 3M + 1,60%	93,0	EUR	93,4	93,4	-	-	-	-	-	93,4
	Avr. 2021	4,875% jusqu'en avril 2031 puis taux CMT 5Y + 318,3 bp	700,0	USD	602,8	7,1	-	-	-	-	595,7	565,7
Comptes de régularisation créditeurs - Dettes de financement - ICNE					- 103,2	- 103,2						- 103,2
TOTAL					6 704,3	183,0	1 750,0	-	-	4 175,5	595,7	6 541,2

11.2 Dettes subordonnées au titre de l'exercice 2024

(en millions d'euros)	Date d'émission	Taux servi	Montant nominal	Devise	Montant en euros	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	Entre 5 et 10 ans	Entre 10 et 15 ans	> 15 ans	Indéterminée	Juste valeur
Dettes subordonnées remboursables					6 588,2	106,9	1 750,0	-	-	4 731,3	-	6 387,0
	Juin 2003	4,7825% jusqu'en 2013 et Euribor 3M + 2% à partir du 24/06/2013	-	EUR	-	-	-	-	-	-	-	-
	Juin 2014	4,25% jusqu'en juin 2025 puis reset taux fixe swap 5 ans + 360 bp	500,0	EUR	512,2	12,2	-	-	-	500,0	-	513,5
	Déc. 2015	4,5% jusqu'en juin 2027 puis Euribor 3M + 460 bp	750,0	EUR	768,9	18,9	-	-	-	750,0	-	786,7
	Jan. 2016	6% sur toute la durée du titre	500,0	USD	494,5	13,2	-	-	-	481,3	-	519,8
	Fév. 2019	2,75% jusqu'en 2029	500,0	EUR	512,4	12,4	500,0	-	-	-	-	503,8
	Nov. 2019	2,00% jusqu'en juin 2030 puis Euribor 3 M + 300 bp	750,0	EUR	756,4	6,4	-	-	-	750,0	-	688,1
	Déc. 2019	0,80% jusqu'en 2027	250,0	EUR	251,9	1,9	250,0	-	-	-	-	241,0
	Juin 2020	2,50% jusqu'en juin 2031 puis Euribor 3M + 365 bp	750,0	EUR	759,5	9,5	-	-	-	750,0	-	700,8
	Déc. 2020	0,375% jusqu'en mars 2028	500,0	EUR	501,5	1,5	500,0	-	-	-	-	461,5
	Oct. 2021	1,875% jusqu'en octobre 2033, puis Euribor 3M + 270 bp	500,0	EUR	502,1	2,1	-	-	-	500,0	-	422,8
	Jan. 2022	1,25% jusqu'en janvier 2029	500,0	EUR	505,8	5,8	500,0	-	-	-	-	467,4
	Jan. 2023	5,25% jusqu'en juillet 2033, puis Euribor 3M + 345 bps	500,0	EUR	511,9	11,9	-	-	-	500,0	-	546,9
	Jui. 2024	4,875% + à partir du 16 juillet 2024, Euribor3M + spread	500,0	EUR	511,2	11,2	-	-	-	500,0	-	534,7
Dettes subordonnées perpétuelles					865,5	8,7	-	-	-	-	856,8	812,1
	Nov. 2004	4,93% jusqu'en 2016 et Euribor 3M + 1,60% à partir du 15/11/2016	90,0	EUR	90,5	0,5	-	-	-	-	90,0	90,8
	Nov. 2004	Euribor 3M + 0,70% jusqu'en 2016 puis Euribor 3M + 1,60%	93,0	EUR	93,5	0,5	-	-	-	-	93,0	93,8
	Avr. 2021	4,875% jusqu'en avril 2031 puis taux CMT 5Y + 318,3 bp	700,0	USD	681,5	7,7	-	-	-	-	673,8	627,4
Comptes de régularisation créditeurs - Dettes de financement - ICNE					- 115,7	- 115,7						- 115,7
TOTAL					7 338,1	-	1 750,0	-	-	4 731,3	856,8	7 083,4

Note 12 Autres passifs

12.1 Autres dettes

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Personnel	466,4	455,2
dont :		
Dettes au personnel - Provisions pour autres avantages postérieurs à l'emploi	63,5	61,3
Dettes au personnel - Provisions pour médailles du travail et autres avantages à long terme	72,5	73,2
Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques	1 589,7	1 900,2
Créditeurs divers	3 264,2	2 803,8
TOTAL	5 320,2	5 159,2

12.2 Avantages au personnel

Le Groupe provisionne la totalité de ses avantages au personnel conformément à la norme IAS 19 en vigueur.

Les avantages à court terme sont les avantages qui sont dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice au cours duquel les membres du personnel ont rendu les services correspondants. Il s'agit donc principalement des éléments de salaires, cotisations de sécurité sociale, primes, bonus, congés payés et des avantages non monétaires (assistance médicale, logement, voiture et biens et services gratuits ou subventionnés).

12.2.1 Engagements sociaux

Compte épargne-temps et plan d'épargne pour la retraite collective

Les salariés de CNP Assurances bénéficient du dispositif de compte épargne-temps (CET). Ce dispositif d'aménagement du temps de travail permet aux collaborateurs d'accumuler des droits à congé rémunéré ou de bénéficier d'une rémunération immédiate ou différée, en contrepartie des périodes de congés ou de repos non prises.

Les accords d'entreprise prévoient que le CET peut alimenter le plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) avec abondement de l'employeur.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent des avantages tels que les suivants :

- (a) les prestations de retraite
- (b) les autres avantages postérieurs à l'emploi

Les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sont classés en régime à cotisations définies ou en régimes à prestations définies selon la réalité économique du régime qui ressort de ses principales dispositions.

Régime de retraite complémentaire à prestations définies

Un contrat d'assurance couvre les risques viager et financier dès le départ en retraite de la population couverte.

Les engagements résultant de régimes à prestations définies, ainsi que leurs coûts, sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées. La valeur inscrite au bilan au titre des engagements de retraite correspond à la différence entre la valeur actualisée des engagements futurs, et les actifs investis en valeur de marché, destinés à les couvrir.

Les hypothèses actuarielles utilisées pour déterminer les engagements varient selon les conditions économiques prévalant dans le pays dans lequel le régime est situé.

Autres régimes de retraite dans les entités internationales de CNP Assurances et ses filiales

Il existe divers régimes de retraite à cotisations définies et un nombre limité de régimes à prestations définies, pour des montants d'engagements non matériels à l'échelle de CNP Assurances et ses filiales.

Indemnités de fin de carrière et médailles du travail

Les engagements au titre des indemnités de fin de carrière et des gratifications pour médailles du travail sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées et entièrement comptabilisés au bilan.

Mode de comptabilisation

Ces régimes sont soit financés, leurs actifs étant alors gérés séparément et indépendamment de ceux de CNP Assurances, soit non financés, leur engagement faisant l'objet d'une dette au bilan.

Pour les régimes à prestations définies financés, l'insuffisance ou l'excédent de la juste valeur des actifs par rapport à la valeur actualisée des obligations est comptabilisé comme dette ou actif au bilan.

Le Groupe reconnaît immédiatement les écarts actuariels en autres éléments du résultat global pour les régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies. Les écarts actuariels relatifs aux autres avantages à long terme sont immédiatement reconnus en résultat.

La charge actuarielle comptabilisée au compte de résultat sur l'exercice en cours pour les régimes à prestations définies comprend deux éléments :

- un élément de frais généraux égal au coût des services rendus au cours de l'exercice et au coût des services passés ;
- un élément de frais financiers égal au coût financier (effet de la désactualisation) net du rendement attendu des actifs de régime.

12.2.2 Principales hypothèses actuarielles

Taux actuariels

Le taux d'actualisation est déterminé à la date de clôture à partir du taux des obligations *Corporate* de haute qualité (AA) et en fonction de la durée du régime, en application d'IAS 19.

Régime concerné	Duration (années)	Taux Actuariels	Augmentations futures de salaires ⁽¹⁾	Inflation	Rendement des actifs
Indemnités de départ à la retraite	9,70	3,36%	2,50%	Incluse dans l'augmentation des salaires	n/a
Médailles du Travail	7,06	3,06%	2,50%	Incluse dans l'augmentation des salaires	n/a
Article 39 CGI	4,21	2,72%	2,50%	Incluse dans l'augmentation des salaires	2,70%
Dispositif CET	n/a	n/a	2,50%	Incluse dans l'augmentation des salaires	n/a
Crédit d'heures	n/a	n/a	2,50%	Incluse dans l'augmentation des salaires	n/a

(1) Le taux de 2,5% concerne la revalorisation des salaires pour l'année 2025.

Tables de mortalité

Les tables de mortalité de référence sont les tables prospectives par génération, notamment la table TGH05-TGF05 pour les engagements en France.

12.2.3 Montants comptabilisés

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Dette actuarielle	165,9	162,4
Juste valeur des actifs des régimes	0,5	0,2
Dette actuarielle nette des actifs des régimes	165,4	162,1
Coût des services passés non comptabilisés	0,0	0,0
Montant comptabilisé au bilan pour les régimes à prestations définies	165,4	162,1
Montant comptabilisé au bilan pour les régimes à cotisations définies	63,5	61,3
Montant total comptabilisé au bilan au titre des régimes postérieurs à l'emploi	228,9	223,4
Montant des autres avantages à long terme	72,5	73,2
Dont montant comptabilisé au titre des médailles du travail	19,6	21,2
Montant total comptabilisé au bilan au titre des avantages à long terme*	301,4	296,6

(*) Au 31 décembre 2025, les engagements sont principalement portés par les entités françaises.

12.2.4 Analyse du coût des avantages à long terme

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Coût des services rendus nets de cotisations des employés	7,7	6,8
Coût financier	3,4	9,1
Rendement attendu des actifs sur la période	0,1	0,1
Coûts des régimes à prestations définies	11,2	16,0
Coûts des régimes à cotisations définies	12,9	37,8
COÛT TOTAL AU TITRE DES RÉGIMES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI	24,1	53,8

12.2.5 Réconciliation des montants inscrits au bilan au titre des régimes à prestations définies

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Montant au 1^{er} janvier ⁽¹⁾	162,5	159,4
Charge de retraite ⁽²⁾	11,1	15,9
Cotisations ⁽³⁾	2,9	4,1
Prestations payées ⁽⁴⁾	- 10,8	- 23,6
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans les autres éléments du résultat global	0,4	7,6
Passifs destinés à la vente et abandons d'activité		- 0,9
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE	166,0	162,5

⁽¹⁾ (Passif)/actif net comptabilisé au bilan au 1er janvier au titre des régimes à prestations définies.

⁽²⁾ (Charges) / Produits de retraite au titre des régimes à prestations définies.

⁽³⁾ Cotisations payées au titre des actifs de couverture.

⁽⁴⁾ Prestations payées par CNP Assurances et ses filiales (ou remboursées à la Caisse des Dépôts via refacturation).

12.2.6 Evolution des pertes et gains actuariels

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans les autres éléments du résultat global en début de période	112,5	95,0
Écarts actuariels liés au changement de taux d'actualisation	- 5,7	10,1
Écarts actuariels liés au changement d'hypothèse de départ	1,22	- 2,5
Écarts actuariels liés au changement de taux technique	-	0,3
Écarts liés à la contribution sur les rentes	- 0,0	-
Écarts liés au changement d'hypothèse de charges sociales	- 0,82	9,6
Autres écarts actuariels dont écarts d'expérience	- 0,1	- 0,0
Changement d'hypothèse démographiques- Autres	- 0,1	- 0,0
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans les autres éléments du résultat global en fin de période	106,9	112,5

12.2.7 Etude de sensibilité

Selon les prescriptions de la norme IAS 19, une étude de sensibilité des principaux paramètres utilisés pour la détermination des engagements est réalisée, à savoir : le taux d'actualisation, le turnover des effectifs concernés, le taux d'augmentation des salaires, le taux technique et la table de mortalité. Le taux d'actualisation est un paramètre sensible : une variation à la hausse ou à la baisse de 25 centimes de ce taux, sur les entités françaises, se traduit par une variation de l'ordre de 1,7 % du total des engagements.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 13 Revenus d'assurance

13.1 Produits des activités d'assurance

(en millions d'euros)	31/12/2025			
	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total
Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	6 708,4	503,6	1 359,3	8 571,3
Montants relatifs aux variations du passif au titre de la couverture restante liés à :				
-Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	1 565,3	124,4	763,4	2 453,1
-Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier	136,8	26,1	41,2	204,0
-Produits afférents aux activités d'assurance attendus au cours de la période nette de l'amortissement de l'élément de perte	4 875,9	354,2	537,6	5 767,8
-Ajustements liés à l'expérience	130,4	1,1	17,1	146,4
Frais d'acquisitions alloués à la période	1 112,4	19,8	174,4	1 306,6
Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	76,7	783,7	-	860,3
TOTAL PRODUITS DES ACTIVITES D'ASSURANCE	7 897,4	1 307,1	1 533,8	10 738,3

(*) Y compris CNP Luxembourg

(en millions d'euros)	31/12/2024			
	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total
Contrats comptabilisés selon les modèles BBA et VFA	6 653,7	667,7	1 424,3	8 745,7
Montants relatifs aux variations du passif au titre de la couverture restante liés à :				
-Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	1 640,1	167,3	778,7	2 586,1
-Relâchement de l'ajustement au titre du risque non financier	132,9	26,8	49,4	209,1
-Produits afférents aux activités d'assurance attendus au cours de la période nette de l'amortissement de l'élément de perte	4 716,0	474,6	581,4	5 772,1
-Ajustements liés à l'expérience	164,7	1,0	14,8	178,5
Frais d'acquisitions alloués à la période	1 070,2	39,2	243,6	1 353,0
Contrats comptabilisés selon le modèle PAA	58,3	859,3	-	917,6
TOTAL PRODUITS DES ACTIVITES D'ASSURANCE	7 782,2	1 566,2	1 667,9	11 016,3

(*) Y compris CNP Luxembourg

13.2 Annexe de transition – assurance

13.2.1 Annexe de transition – assurance au 31 décembre 2025

En millions d'euros	Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition	Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition	Autres contrats *	Total
Marge sur services contractuels - ouverture	2 573,9	10 027,4	3 781,9	16 383,3
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	291,7	2 651,4	195,0	3 138,1
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	-	-	1 754,1	1 754,1
Variations liées aux services futurs	291,7	2 651,4	1 949,0	4 892,2
Variations liées aux services rendus au cours de la période	- 543,1	- 1 236,1	- 630,1	- 2 409,3
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	- 543,1	- 1 236,1	- 630,1	- 2 409,3
Produits financiers ou charges financières d'assurance	129,0	- 168,9	54,6	14,8
Effet des différences de change	- 1,8	- 6,4	- 12,1	- 20,3
Variations liées aux charges ou produits financiers d'assurance	127,2	- 175,3	42,5	- 5,5
Frais d'acquisition reportés - Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-	-	-
Transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	-	-	-	-
Entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	-	-	-
Autres variations (reclassement, changement de méthode ect...)	- 26,9	55,6	7,7	36,4
Autres mouvements	- 26,9	55,6	7,7	36,4
Marge sur services contractuels à la clôture	2 422,9	11 323,1	5 151,1	18 897,0
Produits des contrats d'assurance	1 461,8	3 959,1	5 157,2	10 578,1

(*) Les autres contrats comprennent, le cas échéant, les contrats évalués selon l'approche rétrospective complète à la transition, les contrats comptabilisés postérieurement à la transition et les contrats comptabilisés sous le modèle PAA

13.2.2 Annexe de transition – assurance au 31 décembre 2024

En millions d'euros	Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition	Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition	Autres contrats *	Total
Marge sur services contractuels - ouverture	2 715,6	13 035,2	3 713,6	19 464,5
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	298,9	- 1 660,5	- 169,8	- 1 531,4
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	-	-	1 554,9	1 554,9
Variations liées aux services futurs	298,9	- 1 660,5	1 385,1	23,5
Variations liées aux services rendus au cours de la période	- 312,5	- 1 908,3	- 365,3	- 2 586,1
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	- 312,5	- 1 908,3	- 365,3	- 2 586,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance	102,2	74,5	29,1	205,7
Effet des différences de change	- 366,9	- 88,2	- 221,3	- 676,4
Variations liées aux charges ou produits financiers d'assurance	- 264,7	- 13,7	- 192,2	- 470,7
Frais d'acquisition reportés - Affectation aux contrats d'assurance	-	-	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-	-	-
Transferts de portefeuilles et restructurations (fusions, TUP, etc.)	136,7	338,1	- 474,8	-
Entrées et sorties de périmètre et autres effets de périmètre	-	- 186,1	- 284,5	- 470,6
Autres variations (reclassement, changement de méthode ect...)	-	422,6	-	422,6
Autres mouvements	136,7	574,7	- 759,3	- 48,0
Marge sur services contractuels à la clôture	2 573,9	10 027,4	3 781,9	16 383,3
Produits des contrats de d'assurance	1 811,5	5 788,2	3 416,7	11 016,3

(*) Les autres contrats comprennent, le cas échéant, les contrats évalués selon l'approche rétrospective complète à la transition, les contrats comptabilisés postérieurement à la transition et les contrats comptabilisés sous le modèle PAA

Note 14 Charges par nature

14.1 Charges afférentes aux activités d'assurance

Enregistrement et affectation des charges

Les frais d'exploitation sont initialement enregistrés par nature avant d'être réaffectés par destination.

Les natures de charges directement affectables à une destination sont enregistrées sans application de clés.

Pour les autres frais, on distingue :

- Les frais des centres fonctionnels qui sont répartis sur les centres opérationnels en fonction de clés statistiques ou de relevés d'activité ;
- Les frais des centres opérationnels augmentés des frais des centres fonctionnels, qui sont affectés aux destinations par application de clés de répartition adaptées à leur activité.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charges des prestations des contrats (hors cession en réassurance)	- 3 902,6	- 3 739,3
Honoraires et commissions	- 3 778,1	- 4 216,8
Pertes sur contrats déficitaires	- 1,0	- 22,2
Charges de dépréciation et d'amortissement	- 131,1	- 77,5
Frais de personnel	- 616,7	- 605,0
Variation de valeur des actifs incorporels	- 22,7	- 34,8
Impôts et taxes	- 157,5	- 151,3
Autres charges	- 762,8	- 949,4
Amortissement des frais d'acquisition des contrats	- 1 312,1	- 1 374,2
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	1 677,5	1 975,4
TOTAL	- 9 007,2	- 9 195,2
Représenté par :		
Dépenses d'assurance	- 7 993,1	- 8 065,5
Frais non attribuables sur valeurs mobilières	- 0,4	- 46,6
Autres charges opérationnelles courantes	- 969,1	- 1 025,7
Autres charges opérationnelles non courantes	- 22,0	- 22,5
Variation de valeurs des actifs incorporels	- 22,7	- 34,8
TOTAL	- 9 007,2	- 9 195,2

14.2 Honoraires des commissaires aux comptes

14.2.1 Au 31 décembre 2025

(en milliers d'euros)	Forvis Mazars		KPMG		Total	
	Montant ⁽¹⁾	%	Montant ⁽¹⁾	%	Montant ⁽¹⁾	%
Audit						
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	3 285	82,3%	2 520	73,8%	5 805	78,4%
CNP Assurances SA	1 411	35,4%	1 411	41,3%	2 822	38,1%
Autres filiales intégrées globalement	1 874	47,0%	1 109	32,5%	2 983	40,3%
Commissaires aux comptes - services autres que la certification des comptes	409	10,2%	562	16,5%	971	13,1%
CNP Assurances SA	403	10,1%	422	12,4%	825	11,1%
Autres filiales intégrées globalement	6	0,2%	140	4,1%	146	2,0%
Honoraires de durabilité	297	7,4%	332	9,7%	629	8,5%
TOTAL	3 991	100%	3 414	100%	7 405	100%

(1) Les montants sont présentés hors taxes.

14.2.2 Au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	Forvis Mazars		KPMG		Total	
	Montant ⁽¹⁾	%	Montant ⁽¹⁾	%	Montant ⁽¹⁾	%
Audit						
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	3 729	83,9%	2 840	79,1%	6 569	81,7%
CNP Assurances SA	1 379	31,0%	1 435	40,0%	2 814	35,0%
Autres filiales intégrées globalement	2 350	52,8%	1 405	39,1%	3 755	46,7%
Commissaires aux comptes - services autres que la certification des comptes	375	8,4%	365	10,2%	739	9,2%
CNP Assurances SA	136	3,0%	136	3,8%	271	3,4%
Filiales intégrées globalement	239	5,4%	229	6,4%	468	5,8%
Honoraires de durabilité	344	7,7%	387	10,8%	730	9,1%
TOTAL	4 447	100%	3 591	100%	8 038	100%

(1) Les montants sont présentés hors taxes.

Note 15 Charges ou produits nets de réassurance

15.1 Charges ou produits nets liés à la réassurance

(en millions d'euros)	31/12/2025				31/12/2024			
	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total
Charges de réassurance - Contrats non comptabilisés sous le modèle PAA	- 445,2	- 11,1	-	- 456,3	- 3 037,5	- 16,5	-	- 3 054,1
Montants relatifs aux variations du passif au titre de la couverture restante liés à :								
Marge sur services contractuels reconnue en résultat en raison de la fourniture de services au cours de la période	- 26,5	- 0,9	-	- 27,4	- 26,3	1,2	-	- 25,1
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier en raison de l'expiration du risque	- 5,9	- 0,3	-	- 6,2	- 7,6	- 0,9	-	- 8,5
Charges attendues au cours de la période	- 340,2	- 9,2	-	- 349,4	- 2 908,7	- 16,8	-	- 2 925,6
Amortissement des coûts d'acquisition	- 45,7	-	-	- 45,7	- 57,5	- 0,1	-	- 57,5
Ajustements liés à l'expérience	- 26,9	- 0,7	-	- 27,6	- 37,5	0,1	-	- 37,4
Changements liés aux pertes et reprises sur les contrats déficitaires sous-jacent	-	-	-	-	-	-	-	-
Evolution du risque de non exécution des réassureurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Charges de réassurance - Contrats comptabilisés sous le modèle PAA	-	- 15,7	- 7,0	- 22,7	-	- 25,9	3,0	- 22,9
Produits de réassurance - Contrats non comptabilisés sous le modèle PAA	403,2	9,1	-	412,3	2 965,0	13,3	-	2 978,3
Montants recouverts auprès des réassureurs	401,4	8,4	-	409,8	2 951,1	9,6	-	2 960,7
Ajustements liés aux provisions recouvrées auprès des réassureurs	- 44,8	0,9	-	- 43,9	- 43,4	2,9	-	- 40,6
Amortissement des coûts d'acquisition	45,7	-	0,0	45,7	57,5	0,1	-	57,5
Composante de perte	0,5	- 0,2	-	0,3	- 0,4	0,7	-	0,3
Variation de l'ajustement pour risque	0,3	-	-	0,3	0,3	-	-	0,3
Produits de réassurance - Contrats comptabilisés sous le modèle PAA	0,1	3,0	3,8	7,0	- 0,2	6,7	33,4	40,0
CHARGES OU PRODUITS NETS LIES A LA REASSURANCE DETENUE	- 41,9	- 14,7	- 3,2	- 59,7	- 72,7	- 22,4	36,4	- 58,7

(*) Y compris CNP Luxembourg

15.2 Annexe de transition – réassurance

15.2.1 Annexe de transition – réassurance au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition	Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition	Autres contrats *	Total
Marge sur services contractuels - ouverture	-	342,5	50,7	393,2
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	-	- 18,4	7,3	- 11,2
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	-	-	7,4	7,4
Variations liées aux services futurs	-	- 18,4	14,6	- 3,8
Variations liées aux services rendus au cours de la période	-	- 22,8	- 4,3	- 27,1
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	- 22,8	- 4,3	- 27,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance	-	2,2	0,6	2,8
Effet des différences de change	-	-	-	-
Variations liées aux charges ou produits financiers d'assurance	-	2,2	0,6	2,8
Autres mouvements	-	-	-	-
Marge sur services contractuels à la clôture	-	303,5	61,6	365,1
Produits des contrats de réassurance	0,1	370,9	41,3	412,3
Charges des contrats de réassurance	-	- 427,4	- 38,9	- 466,3
Charges et produits nets de réassurance	0,1	- 56,6	2,4	- 54,0

(*) Les autres contrats comprennent, le cas échéant, les contrats évalués selon l'approche rétrospective complète à la transition, les contrats comptabilisés postérieurement à la transition et les contrats comptabilisés sous le modèle PAA.

15.2.2 Annexe de transition – réassurance au 31 décembre 2024

En millions d'euros	Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée à la transition	Contrats évalués selon l'approche fondée sur la juste valeur à la transition	Autres contrats *	Total
Marge sur services contractuels - ouverture	-	424,4	5,6	430,0
Changements dans les estimations qui entraînent un ajustement de la marge sur services contractuels	-	- 45,0	37,2	- 7,8
Effet des contrats comptabilisés au cours de la période	-	-	4,3	4,3
Variations liées aux services futurs	-	- 45,0	41,5	- 3,5
Variations liées aux services rendus au cours de la période	-	- 22,5	- 2,6	- 25,1
Montant de la marge sur services contractuels comptabilisé en résultat net en raison de la fourniture de services au cours de la période	-	- 22,5	- 2,6	- 25,1
Produits financiers ou charges financières d'assurance	-	2,3	- 0,3	2,0
Effet des différences de change	-	-	-	-
Variations liées aux charges ou produits financiers d'assurance	-	2,3	- 0,3	2,0
Autres mouvements	-	- 16,6	6,5	- 10,2
Marge sur services contractuels à la clôture	-	342,5	60,7	393,2
Produits des contrats de réassurance	- 0,2	2 949,3	69,1	3 018,3
Charges des contrats de réassurance	-	- 3 057,7	- 19,3	- 3 077,0
Charges et produits nets de réassurance	- 0,2	- 108,3	49,8	- 58,7

(*) Les autres contrats comprennent, le cas échéant, les contrats évalués selon l'approche rétrospective complète à la transition, les contrats comptabilisés postérieurement à la transition et les contrats comptabilisés sous le modèle PAA.

Note 16 Produits des placements

16.1 Produits et charges financiers par zones géographiques

(en millions d'euros)	31/12/2025				31/12/2024			
	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total
Revenus des placements	6 569,1	648,8	429,7	7 647,5	5 756,2	775,8	380,9	6 912,9
Frais non attribuables sur valeurs mobilières	-	- 0,4	-	- 0,4	- 34,4	- 0,7	- 11,5	- 46,6
Charges des placements et autres dettes fin. hors coût de l'endettement	- 1 003,1	- 12,7	- 6,9	- 1 022,7	- 1 005,5	- 30,4	- 18,3	- 1 054,2
Produits des placements nets de charges	5 566,0	635,7	422,8	6 624,5	4 716,3	744,6	351,1	5 812,0
Plus et moins-values de cession des placements	1 401,7	- 14,8	- 2,8	1 384,1	1 780,9	- 107,4	2,3	1 675,8
Gains ou pertes de change relatifs à des actifs ou des passifs financiers	- 241,1	- 0,0	5,3	- 235,8	76,2	- 0,3	7,3	83,3
Variation des dépréciations sur placements	- 26,0	6,2	2,6	- 17,3	- 33,0	5,0	11,0	- 17,0
Gains /pertes relatifs à la décomptabilisation d'actifs au coût amorti	1,0	-	-	1,0	0,1	-	-	0,1
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	6 506,0	434,8	3 948,6	10 889,4	4 698,3	1 997,0	2 639,6	9 334,9
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	- 1 392,4	- 42,9	75,3	- 1 360,0	- 2 093,6	593,7	- 178,5	- 1 678,5
Intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	242,1	- 38,4	-	203,7	- 329,5	- 45,0	-	- 374,4
REVENUS DES PLACEMENTS (COMPTABILISES EN RESULTAT ET EN CAPITAUX PROPRES)	12 057,3	980,7	4 451,8	17 489,8	8 815,7	3 187,7	2 832,8	14 836,2
Variation de juste valeur des éléments sous-jacents	- 11 301,3	- 972,0	- 3 959,9	- 16 233,1	- 8 911,6	- 2 516,3	- 2 656,4	- 14 084,3
Effets de désactualisation y compris la capitalisation de la CSM	- 373,1	- 3,3	- 129,2	- 505,5	- 387,1	- 7,1	- 117,4	- 511,6
Changement de taux et d'environnement économique	650,0	42,2	1,2	693,4	1 435,1	- 539,4	6,2	901,8
Effet de l'option d'atténuation du risque	193,6	-	- 0,0	193,6	4,7	-	0,0	4,7
Ecart de change dans les charges financières d'assurance	- 0,0	-	-	- 0,0	- 0,0	-	-	- 0,0
Charges financières d'assurance	- 10 830,8	- 933,0	- 4 087,9	- 15 851,7	- 7 859,0	- 3 062,8	- 2 767,5	- 13 689,3
dont comptabilisés directement en capitaux propres	800,0	44,8	- 17,4	827,3	1 391,7	- 535,0	- 11,3	845,5
dont comptabilisés au compte de résultat	- 11 630,8	- 977,7	- 4 070,5	- 16 679,0	- 9 250,7	- 2 527,8	- 2 756,3	- 14 534,8
Effets de désactualisation	418,9	1,0	0,4	420,3	625,3	1,5	-	626,8
Changement de taux et d'environnement économique	- 161,9	- 0,6	- 0,0	- 162,5	- 334,7	5,8	-	- 328,9
Autres effets financiers	- 309,5	-	-	- 309,5	- 193,9	-	-	- 193,9
Produits financiers nets de charges de réassurance	- 52,5	0,4	0,4	- 51,6	96,8	7,3	-	104,1
dont comptabilisés directement en capitaux propres	13,4	- 0,4	- 0,0	13,0	- 0,7	7,7	-	6,9
dont comptabilisés au compte de résultat	- 65,9	0,8	0,4	- 64,7	97,5	- 0,3	-	97,2
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES	1 174,0	48,1	364,3	1 586,4	1 053,5	132,2	65,2	1 251,0
dont comptabilisés directement en capitaux propres	576,7	2,1	57,9	636,7	306,0	67,6	- 189,8	183,8
dont comptabilisés directement en résultat	597,3	46,0	306,4	949,7	747,5	64,6	255,0	1 067,2

(*) Y compris CNP Luxembourg

16.2 Produits et charges financiers par nature

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Revenus des placements	2 470,6	1 888,3
Variation de juste valeur par résultat	10 963,2	9 366,1
Intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	- 90,1	- 138,9
Total des revenus des actifs à la juste valeur par résultat	13 343,7	11 115,5
Revenus des placements	3 900,2	3 751,9
Dépréciation	- 17,3	- 0,3
Plus et moins-values de cession	174,3	708,6
Variation de juste valeur par capitaux propres	- 2 073,9	- 871,6
Intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	280,2	- 245,8
Total des revenus des actifs à la juste valeur par OCI recyclable	2 263,6	3 342,8
Revenus des placements	469,9	482,9
Gains /pertes relatifs à la décomptabilisation d'actifs au coût amorti	1,0	0,1
Dépréciation	- 3,0	- 2,2
Intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	13,6	10,3
Total des revenus des actifs au coût amorti	481,6	491,2
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1 156,3	1 009,8
Variation de juste valeur par capitaux propres	714,0	- 806,9
Revenus comptabilisés en résultat	536,2	516,1
Total des revenus des actifs à la juste valeur par OCI non recyclable	2 406,5	719,0
Revenus des placements	270,6	273,7
Dépréciation	3,0	- 14,5
Variation de juste valeur par résultat	- 20,4	- 73,8
Total des revenus des immeubles de placement	253,2	185,4
Gains ou pertes de change relatifs à des actifs ou des passifs financiers	- 235,8	83,3
Autres charges liées aux placements	- 1 023,0	- 1 100,9
REVENUS DES PLACEMENTS (IMPACT RESULTAT ET CAPITAUX PROPRES)	17 489,8	14 836,2

16.3 Revenus des placements

(en millions d'euros)	31/12/2025							
	Juste valeur par résultat		Juste valeur par capitaux propres		Coût amorti	Immeubles de placement	Autres	Total
	Sur option	Obligatoire	Instruments de dettes	Instruments de capitaux propres				
Résultat sur instruments dérivés de transaction et de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Plus et moins-values de cession	-	53,5	174,3	1 156,3	-	-	-	1 384,1
Produits d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	- 114,8	24,7	280,2	-	13,6	-	-	203,7
Autres produits d'intérêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépréciations	-	-	- 17,3	-	- 3,0	3,0	- 0,0	- 17,3
Loyers et autres produits	55,9	2 414,7	3 900,2	536,2	469,9	270,6	-	7 647,5
Variation de juste valeur	121,3	10 788,5	- 2 073,9	714,0	-	- 20,4	-	9 529,4
Gains ou pertes liés à la décomptabilisation des actifs au coût amorti	-	-	-	-	1,0	-	-	1,0
Autres produits et charges liés aux placements	-	-	-	-	-	-	- 1 258,8	- 1 258,8
Plus-values de dilution	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS (IMPACT RESULTAT ET CAPITAUX PROPRES)	62,4	13 281,3	2 263,6	2 406,5	481,6	253,2	- 1 258,8	17 489,8
Dette subordonnée au coût amorti	-	-	-	-	- 230,7	-	-	- 230,7
Dette subordonnée à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations de couverture de cash flow hedge	-	16,5	-	-	-	-	-	16,5
Total des charges de financement	-	16,5	-	-	- 230,7	-	-	- 214,2
TOTAL DES REVENUS DES ACTIFS NETS DE CHARGES DE FINANCEMENT ET DE L'ENDETTEMENT	62,4	13 297,8	2 263,6	2 406,5	250,9	253,2	- 1 258,8	17 275,6

	31/12/2024							
	Juste valeur par résultat		Juste valeur par capitaux propres		Coût amorti	Immeubles de placement	Autres	Total
			Instruments de dettes	Instruments de capitaux propres				
	Sur option	Obligatoire						
(en millions d'euros)								
Résultat sur instruments dérivés de transaction et de couverture	-			-	-	-	-	-
Plus et moins-values de cession	-	- 42,7	708,6	1 009,8	-	-	-	1 675,8
Produits d'intérêts calculés selon la méthode du du taux d'intérêt effectif	34,0	- 172,9	- 245,8	-	10,3	-	-	- 374,4
Autres produits d'intérêts								-
Dépréciations	-	-	- 0,3	-	- 2,2	- 14,5	- 0,0	- 17,0
Loyers et autres produits	64,7	1 823,6	3 751,9	516,1	482,9	273,7		6 912,9
Variation de juste valeur	- 10,2	9 418,9	- 871,6	- 806,9	-	- 73,8	-	7 656,5
Gains ou pertes liés à la décomptabilisation des actifs au coût amorti	-	-	-	-	0,1	-	-	0,1
Autres produits et charges liés aux placements	-	-	-	-	-	-	- 1 017,6	- 1 017,6
Plus-values de dilution								
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS (IMPACT RESULTAT ET CAPITAUX PROPRES)	88,5	11 027,0	3 342,8	719,0	491,2	185,4	- 1 017,6	14 836,2
Dette subordonnée au coût amorti					- 237,8			- 237,8
Dette subordonnée à la juste valeur par résultat	-	-						-
Opérations de couverture de cash flow hedge		25,3						25,3
Total des charges de financement	-	25,3	-	-	- 237,8	-	-	- 212,5
TOTAL DES REVENUS DES ACTIFS NETS DE CHARGES DE FINANCEMENT ET DE L'ENDETTEMENT	88,5	11 052,3	3 342,8	719,0	253,4	185,4	- 1 017,6	14 623,7

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Comptabilisés au compte de résultat	17 693,4	15 504,8
Comptabilisés directement en capitaux propres	- 203,6	- 668,6
TOTAL	17 489,8	14 836,2

16.4 Ecart de juste valeur des actifs

(en millions d'euros)		Titres détenus au 31/12/2025	Titres détenus au 31/12/2024	Variation N/N-1
Actifs à la Juste Valeur par résultat	Obligations d'Etat et assimilés	28 125,6	24 666,1	3 459,5
	Obligations corporate non subordonnées	24 496,5	23 488,5	1 008,0
	Obligations corporate subordonnées	4 010,8	4 196,3	- 185,6
	Prêts et avances	3 493,5	3 944,8	- 451,3
	TCN	731,5	882,5	- 151,1
	Actions et assimilés	11 553,3	9 983,5	1 569,8
	OPCVM	112 353,1	105 614,0	6 739,1
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	8 808,0	8 646,8	161,2
	Autres (1)	3 588,3	3 066,6	521,7
	Total	197 160,6	184 489,2	12 671,4
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres Recyclable	Obligations d'Etat et assimilés	89 243,1	88 779,5	463,7
	Obligations corporate non subordonnées	83 995,9	83 035,3	960,6
	Obligations corporate subordonnées	3 086,0	2 843,4	242,6
	Prêts et avances	-	-	-
	TCN	10 526,3	11 656,0	- 1 129,6
	Total	186 851,3	186 314,2	537,2
Actifs à la Juste Valeur par Capitaux Propres non recyclable	Actions et assimilés	15 691,4	14 703,8	987,6
	Titres de participations non consolidés	-	-	-
	Parts dans sociétés et fonds immobiliers	-	-	-
	Autres	-	-	-
	Total	15 691,4	14 703,8	987,6
Titres au coût amorti	Obligations d'Etat et assimilés	1 671,3	1 039,5	631,8
	Obligations corporate non subordonnées	3 059,8	2 148,1	911,7
	Obligations corporate subordonnées	199,4	95,1	104,2
	Prêts et avances	1,0	1,0	- 0,0
	TCN	-	-	-
	Total	4 931,5	3 283,7	1 647,8
Instruments dérivés	Instruments dérivés (juste valeur positive)	998,8	986,1	12,8
	Instruments dérivés (juste valeur négative)	- 410,2	- 640,5	230,3
	Total	588,6	345,5	243,1
Immeubles de placement	Immeubles de placement au coût amorti	888,0	946,4	- 58,4
	Immeubles de placement en juste valeur par résultat	5 545,2	5 838,2	- 293,0
	Total	6 433,2	6 784,6	- 351,4
TOTAL		411 656,6	395 921,0	15 735,6

(1) Autres fonds et titres de participations non consolidés

16.5 Réconciliation « Ecart de juste valeur » avec l'inventaire des placements

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation N/N-1
Juste Valeur des actifs	411 656,6	395 922,0	15 734,6
Plus ou moins values nettes latentes - Inventaire des placements	492,4	675,6	- 183,2
Valeur comptable des placements - Inventaire des placements	411 164,2	395 246,4	15 917,8

16.6 Décomptabilisation des actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2025

Au cours de l'année 2025, CNP Assurances et ses filiales n'ont pas décomptabilisé d'actifs au coût amorti significatifs.

16.7 Décomptabilisation des actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2024

Au cours de l'année 2024, CNP Assurances et ses filiales n'ont pas décomptabilisé d'actifs au coût amorti.

Note 17 Autres produits et charges opérationnels

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charges et produits des autres activités	- 30,4	- 19,2
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés et valeur des accords de distribution	- 145,5	- 153,3
Participation des salariés	- 40,0	- 41,8
Frais non attribuables	- 482,0	- 462,3
Autres produits opérationnels courants	249,1	166,4
Autres charges opérationnelles courantes	- 293,0	- 373,0
Autres produits et charges opérationnels courants	- 741,9	- 883,3
Autres produits opérationnels non courants	8,0	44,5
Autres charges opérationnelles non courantes	- 6,4	- 13,1
Autres produits et charges opérationnels non courants	1,6	31,4
TOTAL	- 740,3	- 851,9

Note 18 Impôts sur les bénéfices

Périmètre d'intégration fiscale

A compter du 1er janvier 2025, la société CNP Assurances et ses filiales intégrées sont membres d'un groupe fiscal dont la société mère est La Poste SA.

Les filiales faisant partie de ce groupe sont les suivantes : CNP Caution, CNP Retraite, CICOGE SA (société de placements immobiliers), SAS THEEMIM, AEP 3, AEP 4, Assur-immeuble, Pyramides 2, Ecureuil Vie Investment, 270 Investments, US Real Estate EVJ, US Real Estate 270, PIAL 34, Passage du Faidherbe, Yellowalto, FPIP, Lyfe, Sogestop K, Foncière HID, Pierre et Surene, 23-25 Marignan, 36 Marbeuf, 46 Kleber, 46 Kleber Holding, Infra Invest France, Neuilly Pilot, Ybry pont Neuilly, Geosud, Friedensallee, Montparvie IV, Montparvie V, QIS France, SAS Le Square, Sogestop L, 201 Investments, Assurance, Filassistance International, Filassistance Services, Filassistance Solutions, DIWISE, Assurbail, 204 Investment, Flex conseil et service et Montparvie VIII.

Impôts exigibles et impôts différés

Les impôts sur le bénéfice regroupent tous les impôts, qu'ils soient exigibles ou différés.

Une différence temporaire, source d'impôt différé, apparaît dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Conformément à la norme IAS 12, le Groupe comptabilise un passif d'impôt différé pour toutes les différences temporaires imposables liées à des participations dans des filiales et entreprises associées, à des investissements dans des succursales et à des intérêts dans des partenariats, excepté dans le cas où les deux conditions suivantes sont remplies :

(a) CNP Assurances en tant que société mère, investisseur ou coentrepreneur est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera ; et

(b) il est probable que la différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La compensation entre impôts différés actifs et passifs est effectuée par entité fiscale ou périmètre d'intégration. Les impôts différés actifs et passifs, liés aux mouvements sur la valorisation des actifs d'une part et la constatation d'une participation aux bénéfices différée d'autre part, sont calculés et suivis de façon séparée.

L'économie potentielle d'impôts liée aux pertes fiscales reportables est prise en compte si leur imputation sur les bénéfices fiscaux futurs est fortement probable à un horizon de cinq ans. Lorsque la compensation entre impôts différés actifs et impôts différés passifs détermine un solde net actif d'impôt différé, celui-ci est constaté lorsque son imputation sur des bénéfices imposables futurs paraît probable. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Le tableau suivant présente de façon distincte les principales composantes de la charge (produit) d'impôt :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charge fiscale courante	1 183,5	958,4
Charge fiscale différée	-227,7	62,5
CHARGE D'IMPOT	955,8	1 020,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 819,0	1 956,3
Taux d'impôt	34,45%	34,29%
IMPÔT SUR LES RÉSULTATS	955,8	1 020,9

Le tableau de preuve d'impôt permet d'expliquer le passage entre le taux d'impôt de droit commun du siège et le taux effectivement supporté.

Preuve d'impôt (en millions d'euros)	31/12/2025		31/12/2024	
	Taux	Montants	Taux	Montants
Bénéfice avant impôt		2 774,7		3 011,9
Impôt sur les sociétés en application du taux d'impôt de droit commun dans le pays siège ⁽¹⁾	25,83%	- 716,6	25,83%	- 778,0
Différences permanentes au taux courant ⁽²⁾	-0,23%	6,4	3,81%	- 114,8
Différences permanentes au taux réduit ⁽³⁾	0,00%	-	0,00%	-
Effet de l'intégration fiscale	0,00%	-	0,00%	-
Différences de taux	3,54%	- 98,1	4,54%	- 136,9
Autres impôts	5,91%	- 164,1	-0,80%	24,2
-Dont avoirs fiscaux, crédits d'impôts & abattements impôts étrangers	-1,07%	29,7	-0,82%	24,6
-Dont Autres éléments impactant la charge d'impôt ⁽⁴⁾	6,98%	- 193,7	0,01%	- 0,4
impôts différés non reconnus	-0,61%	16,9	0,51%	- 15,4
Total	34,45%	- 955,8	33,89%	- 1 020,9

(1) En France, le taux d'impôt sur les sociétés est de 25 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022 (25,825%, y compris contribution de 3,3%)

(2) Cette rubrique est impactée notamment par les distorsions de taux entre le taux légal en France et les taux des filiales à l'étranger. Par exemple, le taux d'imposition au Brésil est compris entre 34% et 40%.

(3) Cette rubrique est impactée par les effets de changement des taux officiels d'impôt. Les impacts liés au changement de taux d'impôt en France prévus par les lois de finances successives ont été intégrés dans les comptes consolidés de CNP Assurances et se retrouvent donc dans cette rubrique.

(4) Cette rubrique regroupe principalement la contribution fiscale exceptionnelle, dont la charge s'élève à 186,1 M€ au niveau Groupe.

Ce tableau présente le détail de la variation, sur l'exercice, du montant d'impôt différé :

Impôts différés relatifs à : (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Réévaluation des actifs à la juste valeur par résultat	-450,1	-289,3
Perte de valeur sur actifs au coût amorti	0,8	0,6
Perte de valeur sur actifs à la juste valeur par capitaux propres	3,7	-1,6
Autres	673,3	227,8
TOTAL	227,7	-62,5

Le tableau suivant présente le montant total des actifs ou passifs d'impôts différés par nature de différence temporelle :

	31/12/2025			31/12/2024		
	Actifs	Passifs	Net	Actifs	Passifs	Net
<i>(en millions d'euros)</i>						
Goodwill	1,9	-	1,9	1,7	-	1,7
Portefeuille de contrats financiers	-	-	-	-	-	-
Valeur des accords de distribution	-	- 26,1	- 26,1	-	- 24,2	- 24,2
Immeubles de placement	30,5	- 151,4	- 120,9	51,4	- 163,8	- 112,4
Placements financiers	2 413,8	- 435,5	1 978,3	2 209,2	- 429,1	1 780,1
Investissement dans les entreprises associées	2,6	- 8,2	- 5,6	-	-	-
Frais d'acquisition reportés	-	-	-	-	-	-
Autres actifs (immobilisations corporelles, incorporelles, immeubles d'exploitation et autres)	23,5	- 400,1	- 376,6	8,1	- 365,9	- 357,7
Titres subordonnés	-	- 9,1	- 9,1	-	- 4,9	- 4,9
Provisions pour risques et charges	89,1	-	89,1	103,6	-	103,6
Dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Contrats financiers	-	-	-	-	-	-
Actifs et passifs relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance	1 926,5	- 183,6	1 742,9	1 918,9	- 236,5	1 682,4
Réserves financières d'assurance et de réassurance	22,7	- 3 594,5	- 3 571,8	18,3	- 3 384,8	- 3 366,4
Autres passifs	372,1	- 13,5	358,6	397,3	- 22,8	374,5
Valeur fiscale des reports en avant de déficits	183,2	- 26,2	157,0	130,3	- 0,0	130,3
Compensation actif - passif	- 4 083,8	4 084,2	0,4	- 3 866,6	3 866,9	0,4
Charges de personnel	61,7	-	61,7	-	-	-
Actifs ou passifs d'impôt différé	1 043,7	- 763,9	279,8	972,4	- 765,0	207,5

Environnement fiscal

L'environnement réglementaire fiscal est marqué par la transposition, dans le cadre de la loi de finances pour 2024, de la directive européenne du 14 décembre 2022 visant à assurer un niveau minimum d'imposition pour les groupes internationaux. Cette réglementation est issue de l'adoption d'un modèle de règles globales anti-érosion de la base d'imposition (dit « modèle de règle GloBe – pilier 2 ») approuvé par le Cadre inclusif de l'OCDE/G20. Le dispositif mis en place repose principalement sur l'instauration d'un impôt complémentaire à acquitter auprès des autorités fiscales par l'entité mère ultime (soit La Poste SA pour le groupe CNP Assurances) en présence de bénéfices excédentaires d'entités contributives faiblement imposées (taux effectif d'imposition inférieur à 15%).

Note 19 Analyse sectorielle

Conformément à IFRS 8, les secteurs opérationnels retenus sont conformes au format de l'information contenue dans les reporting internes, revus par le comité exécutif de CNP Assurances et ses filiales (assimilé au principal décideur opérationnel défini par IFRS 8).

Le choix de segmentation géographique se fonde notamment sur, d'une part, une organisation multicritère en lien avec les priorités stratégiques du Groupe (géographiques, activités, réseaux) et, d'autre part, une allocation des goodwill à des Unités Génératrices de Trésorerie principalement géographiques. Ce choix de segmentation est adopté de façon à présenter l'axe géographique comme l'axe prédominant en application des dispositions d'IFRS 8.8 et 8.10.

Les trois segments géographiques sont :

- France
- Amérique Latine
- Europe Hors France

Les indicateurs suivants sont utilisés à des fins de *reporting* interne :

- Revenus totaux : se calculent comme la somme du produit net d'assurance et des revenus du compte propre. Cet indicateur est brut d'intérêts minoritaires et net de réassurance. Il permet de mesurer la marge avant frais de gestion ;
- Les frais non attribuables sont des frais généraux qui ne sont pas liés à la gestion des contrats d'assurance contrairement aux frais attribuables qui sont intégrés dans la marge d'assurance ;
- Résultat brut d'exploitation : se calcule en retraitant du résultat courant part du Groupe les charges de financement, les intérêts minoritaires et mises en équivalence nettes. Cet indicateur est brut d'intérêts minoritaires et d'impôt sur les résultats. Il permet de mesurer la marge après frais de gestion ;
- Résultat courant part du Groupe : se calcule en retraitant du résultat net part du Groupe les éléments suivants : les impôts sur les résultats, les plus-values nettes et effets fair value, les éléments non-récurrents. Cet indicateur est net d'intérêts minoritaires et bruts d'impôts sur les résultats. Cet indicateur a été créé pour mesurer la marge après intérêts minoritaires et mises en équivalence nettes et après charges de financement.

19.1 Compte de résultat par secteur au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	France (*)	Amérique Latine	Europe hors France	Total IFRS
Revenus totaux	2 226	1 094	317	3 638
Charges de financement	- 192	- -	22 -	214
Frais de gestion non attribuables	- 309	- 115 -	67 -	491
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition	- -	149 -	19 -	168
Résultat brut d'exploitation	1 725	830	209	2 765
Charge d'impôt	- 531 -	368 -	57 -	956
Mises en équivalence nettes	5	18	-	23
Intérêts minoritaires	3 -	250 -	58 -	305
Autres éléments	- 8	- -	5 -	13
Résultat net part du Groupe	1 196	230	88	1 514

(*) Y compris CNP Luxembourg

19.2 Compte de résultat par secteur au 31 décembre 2024

<i>(en millions d'euros)</i>	France (*)	Amérique Latine	Europe hors France	Total IFRS
Revenus totaux	2 330,37	1 102,09	425,70	3 858,16
Charges de financement	- 191	- -	22 -	213
Frais de gestion non attribuables	- 309	- 106	73 -	488
Incorporel en lien avec les opérations d'acquisition	- -	134 -	54 -	188
Résultat brut d'exploitation	1 831,11	861,93	276,97	2 970,01
Charge d'impôt	- 586	- 362	73 -	1 021
Mises en équivalence nettes	6	27	-	33
Intérêts minoritaires	3 -	270 -	83 -	350
Autres éléments	-	- -	26 -	26
Résultat net part du Groupe	1 254,1	257,6	94,3	1 606,1

(*) Y compris CNP Luxembourg

AUTRES ANALYSES

Note 20 Application de la norme IAS 29

Depuis le 1er juillet 2018, l'Argentine est considérée comme une économie hyper inflationniste.

En conséquence, la norme IAS 29 « Information financière dans les économies hyper inflationnistes » prévoit le retraitement des états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est le peso argentin.

CNP Assurances et ses filiales détiennent deux filiales intégrées globalement en Argentine, CNP Assurances Compañia de Seguros et CNP SA de Capitalización y Ahorro p/ fines determinados et deux entités mises en équivalence, Credicoop Compañia de Seguros de Retiro S.A et Provincia Seguros de Vida S.A., dont la monnaie fonctionnelle est le peso argentin.

L'analyse des impacts relatifs à l'application de cette norme a permis au Groupe de s'assurer que ses pratiques comptables ne nécessitaient pas d'être modifiées.

Note 21 Passifs éventuels

Un passif éventuel est :

- soit une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou non d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de CNP Assurances ;
- soit une obligation actuelle résultant d'événement passés, mais qui n'est pas comptabilisée car il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation ou le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés au bilan. Ils font l'objet d'une information en annexe, à moins que la probabilité d'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit faible.

Les passifs éventuels sont évalués de façon continue pour déterminer si une sortie d'avantages économiques est devenue probable ou évaluable avec suffisamment de fiabilité, auquel cas une provision est comptabilisée dans les états financiers de l'exercice au cours duquel le changement de probabilité ou l'évaluation intervient.

Note 22 Informations relatives aux parties liées

Des parties sont liées si une partie contrôle l'autre partie ou exerce une influence significative dans sa prise de décision, ou si elles sont toutes deux sous le contrôle ou l'influence significative d'une même tierce entité ou personne.

Les parties liées à CNP Assurances et ses filiales se déterminent par rapport à la société mère CNP Assurances et sont donc principalement ses actionnaires et les entités qu'ils contrôlent, les sociétés qu'elle contrôle (y compris les sociétés mises en équivalence et les coentreprises), ainsi que ses principaux dirigeants.

Les transactions et les encours entre la société mère et les sociétés de CNP Assurances et ses filiales consolidées par intégration globale sont totalement éliminés en consolidation, c'est pourquoi les montants ci-après ne les incluent pas.

Pour information, CNP Assurances a reçu 448 M€ de dividendes de ses filiales consolidées : 281 M€ de ses filiales françaises, 80,3 M€ de ses filiales brésiliennes, 25,4 M€ de ses filiales italiennes et 61,2 M€ de ses filiales irlandaises.

22.1 Relation avec les actionnaires du Groupe et leurs filiales

En application de la norme IAS 24, les actionnaires directs ou indirects exerçant un contrôle ou une influence notable, leurs filiales et coentreprises, ainsi que les sociétés sur lesquelles ceux-ci exercent une influence notable sont des parties liées à CNP Assurances et ses filiales.

La liste des sociétés consolidées de CNP Assurances et ses filiales est présentée en note 5 des annexes.

La norme IAS 24, Information relative aux parties liées, a pour objectif d'identifier les montants issus des états financiers sociaux et consolidés. La norme précise également que les montants identifiés font ensuite l'objet d'une annulation au titre des opérations intragroupes en dehors des montants concernant des entités consolidées par mise en équivalence (ou à la juste valeur).

Les placements financiers de CNP Assurances et ses filiales acquis par l'intermédiaire du groupe LBP sont exclus de ce tableau car les transactions sont réalisées sur la base de données de marché. Néanmoins, les honoraires versés à l'Asset Manager dans le cadre des mandats de gestion, frais de gestion des placements figurent dans les rubriques dédiées.

Les commissions représentent les revenus perçus par La Banque Postale au titre de la vente des produits gérés par CNP Assurances et ses filiales.

Les prestations et les frais de personnel correspondent principalement à divers frais refacturés par la Caisse des Dépôts à CNP Assurances et ses filiales ainsi que les refacturations IFRS 15 vis-à-vis de La Banque Postale Prévoyance.

22.1.1 Relation avec les actionnaires du Groupe au 31/12/2025

(en millions d'euros)	Actionnaires du Groupe et leurs filiales			
	Produits	Charges	Actif	Passif
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	17,5	-	84,6	-
Commissions	14,7	725,5	11,0	102,7
Prestations de service	18,2	28,4	13,7	60,3
Frais de personnel	2,4	1,7	2,4	0,2
Loyers	-	-	-	-
Provisions non techniques	-	-	-	-
Produits financiers et prêts	218,5	-	-	-
Charges financières et emprunts	-	0,3	-	-
Dividendes	64,1	-	-	-

22.1.2 Relation avec les actionnaires du Groupe au 31/12/2024

(en millions d'euros)	Actionnaires du Groupe et leurs filiales			
	Produits	Charges	Actif	Passif
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	9,9	-	84,8	-
Commissions	19,2	704,0	5,6	116,9
Prestations de service	17,1	30,7	14,6	49,4
Frais de personnel	1,7	-	2,5	-
Loyers	-	-	-	-
Provisions non techniques	-	-	-	-
Produits financiers et prêts	162,1	76,3	-	-
Charges financières et emprunts	0,3	142,6	-	61,9
Dividendes	47,6	-	-	-

22.2 Relation avec les coentreprises

Les sociétés d'assurance mises en équivalences sont Arial CNP Assurances, Credicoop Companhia de Seguros de Retiro S.A., Provincia Seguros de Vida S.A. et Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A.

22.2.1 Relation avec les coentreprises au 31/12/2025

(en millions d'euros)	Coentreprises			
	Produits	Charges	Actif	Passif
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	-	556,7	-	5 029,0
Commissions	-	15,1	-	13,0
Prestations de service	5,0	-	6,2	-
Frais de personnel	4,0	-	4,7	-
Loyers	-	-	-	-
Provisions non techniques	-	-	-	-
Produits financiers et prêts	-	-	-	-
Charges financières et emprunts	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-

22.2.2 Relation avec les coentreprises au 31/12/2024

(en millions d'euros)	Coentreprises			
	Produits	Charges	Actif	Passif
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	-	556,7	-	5 164,8
Commissions	-	12,4	-	12,4
Prestations de service	6,3	0,1	12,7	-
Frais de personnel	4,0	-	5,8	-
Loyers	-	-	-	-
Provisions non techniques	-	-	-	-
Produits financiers et prêts	2,5	-	-	-
Charges financières et emprunts	-	-	-	-
Dividendes	76,4	-	-	-

22.3 Relation avec les entreprises associées

Au 31 décembre 2025, CNP Assurances et ses filiales ont reçu 8,6 M€ de dividendes de la Coentreprise de Transport d'Electricité (CTE), entreprise associée.

Au 31 décembre 2024, CNP Assurances et ses filiales ont reçu 47,5 M€ de dividendes de la Coentreprise de Transport d'Electricité (CTE), entreprise associée.

22.4 Termes et conditions des garanties données et reçues

Les garanties vis-à-vis des entreprises liées ou des sociétés mises en équivalence portent essentiellement sur les opérations de réassurances (dépôts espèces) et des nantissements :

- ARIAL CNP Assurances
 - Dépôt espèces reçus 1 512,2 M€
 - Nantissements donnés 4 369 M€
- CNP Assurances Prévoyance
 - Nantissements reçus 73,43 M€
 - Nantissements donnés 0 M€

22.5 Rémunération des dirigeants

Les éléments ci-dessous présentent en cumul et pour chaque type de catégorie, les éléments de rémunération du président, du directeur général, des directeurs généraux adjoints et des administrateurs de CNP Assurances.

En 2025

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées au président du conseil d'administration, au directeur général, aux directeurs généraux adjoints et aux administrateurs de CNP Assurances se monte à 2 447 373 € (incluant rémunération fixe, variable, rémunérations des administrateurs, avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées par CNP Assurances, aux fins de versement de pensions ou de retraite aux directeurs généraux adjoints de CNP Assurances, s'élève 1 532 080 €. Aucune somme n'a été provisionnée ou constatée par CNP Assurances, aux fins de versement de pensions ou de retraite au directeur général et au président du conseil d'administration en raison de l'absence d'engagement de cette nature à leur profit.
- Indemnités de fin de contrat de travail : les indemnités de fin de contrat pour les principaux dirigeants sont régies par les dispositifs contractuels et conventionnels. Le montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées par CNP Assurances aux fins de versement d'indemnités de fin de contrat de travail au directeur général adjoint de CNP Assurances s'élève à 602 271 €. Aucune somme n'a été provisionnée ou constatée par CNP Assurances, aux fins de versement d'indemnité de fin de contrat de travail au directeur général et au président du conseil d'administration en raison de l'absence d'engagement de cette nature à leur profit.
- Paiement en actions : aucun paiement en actions.

En 2024

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées au président du conseil d'administration, au directeur général, au directeur général adjoint et aux administrateurs de CNP Assurances se monte à 2 552 008 € (incluant rémunération fixe, variable, rémunérations des administrateurs, avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées par CNP Assurances, aux fins de versement de pensions ou de retraite au directeur général adjoint de CNP Assurances, s'élève 1 111 722 €. Aucune somme n'a été provisionnée ou constatée par CNP Assurances, aux fins de versement de pensions ou de retraite au directeur général et au président du conseil d'administration en raison de l'absence d'engagement de cette nature à leur profit.
- Indemnités de fin de contrat de travail : les indemnités de fin de contrat pour les principaux dirigeants sont régies par les dispositifs contractuels et conventionnels. Le montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées par CNP Assurances aux fins de versement d'indemnités de fin de contrat de travail au directeur général adjoint de CNP Assurances s'élève à 425 067 €. Aucune somme n'a été provisionnée ou constatée par CNP Assurances, aux fins de versement d'indemnité de fin de contrat de travail au directeur général et au président du conseil d'administration en raison de l'absence d'engagement de cette nature à leur profit.
- Paiement en actions : aucun paiement en actions.

Note 23 Compensation des actifs et passifs financiers

Un actif financier et un passif financier sont compensés et un solde net est présenté au bilan lorsque le Groupe a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Un actif financier et un passif financier faisant l'objet d'une Convention cadre de compensation ou d'accord similaire répondant à la définition d'un contrat exécutoire (droit exécutoire de compenser des titres contre des espèces à une même échéance) qui s'exerce sous certaines conditions mais ne satisfait pas aux critères de compensation, sont présentés en valeur nette lorsqu'ils sont réalisés avec la même entité juridique.

Les tableaux ci-dessous présentent les actifs financiers et passifs financiers qui ont fait l'objet d'une compensation dans le bilan consolidé du Groupe ainsi que les montants qui seraient compensables en application de conventions cadres de compensation et d'accords similaires mais qui ne sont pas éligibles à la compensation dans les comptes consolidés.

Les positions nettes qui résultent de ces différentes compensations n'ont pas pour objet de mesurer l'exposition du Groupe au risque de contrepartie sur ces instruments financiers.

23.1 Compensation des actifs et passifs financiers au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Valeur comptable brute des actifs financiers	Valeur brute des passifs financiers compensés dans les états financiers	Actifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers reçus en garantie	Valeur nette
				Instruments financiers	Collatéral reçu		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	198 159,5	-	198 159,5	334,2	664,6	-	197 160,6
Dont Opérations de pension	50,2	-	50,2	-	-	-	50,2
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	998,8	-	998,8	334,2	664,6	-	0,0
Autres actifs	2 290,5	-	2 290,5	-	-	-	2 290,5
dont Autres comptes débiteurs - Titres reçus en pension	2 290,5	-	2 290,5	-	-	-	2 290,5
Autres actifs non compensés	230 912,1	-	230 912,1	-	-	-	230 912,1
TOTAL ACTIF	431 362,1	-	431 362,1	334,2	664,6	-	430 363,3

(en millions d'euros)	Valeur comptable brute des passifs financiers	Valeur brute des actifs financiers compensés dans les états financiers	Passifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers donnés en garantie	Valeur nette
				Instruments financiers	Collatéral versé		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	872,7	-	872,7	334,2	75,4	-	463,1
Dont Opérations de pension	-	-	-	-	-	-	-
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	410,2	-	410,2	334,2	75,4	-	0,6
Autres dettes	14 890,0	-	14 890,0	-	-	-	14 890,0
dont Dettes d'exploitation représentées par des titres	14 890,0	-	14 890,0	-	-	-	14 890,0
Autres passifs non compensés	393 432,5	-	393 432,5	-	-	-	393 432,5
TOTAL PASSIF	409 195,3	-	409 195,3	334,2	75,4	-	408 785,7

23.2 Compensation des actifs et passifs financiers au 31 décembre 2024

	Valeur comptable brute des actifs financiers	Valeur brute des passifs financiers compensés dans les états financiers	Actifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers reçus en garantie	Valeur nette
(en millions d'euros)				Instruments financiers	Collatéral reçu		
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	185 475,3	-	185 475,3	515,1	471,0	-	184 489,2
Dont Opérations de pension	-	-	-	-	-	-	-
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	986,1	-	986,1	515,1	471,0	-	0,0
Autres actifs	3 021,6	-	3 021,6	-	-	-	3 021,6
dont Autres comptes débiteurs - Titres reçus en pension	3 021,6	-	3 021,6	-	-	-	3 021,6
Autres actifs non compensés	246 251,3	-	246 251,3	-	-	-	246 251,3
TOTAL ACTIF	434 748,1	-	434 748,1	515,1	471,0	-	433 762,1

	Valeur comptable brute des passifs financiers	Valeur brute des actifs financiers compensés dans les états financiers	Passifs financiers présentés en net	Montants non compensés		Instruments financiers donnés en garantie	Valeur nette
(en millions d'euros)				Instruments financiers	Collatéral versé		
Instruments dérivés passifs et dettes subordonnées	909,4	-	909,4	515,1	124,7	-	269,7
Dont Opérations de pension	-	-	-	-	-	-	-
Dont instruments financiers dérivés (incluant les dérivés de couverture)	640,5	-	640,5	515,1	124,7	-	0,8
Autres dettes	16 206,0	-	16 206,0	-	-	-	16 206,0
dont Dettes d'exploitation représentées par des titres	16 206,0	-	16 206,0	-	-	-	16 206,0
Autres passifs non compensés	396 523,5	-	396 523,5	-	-	-	396 523,5
TOTAL PASSIF	413 638,9	-	413 638,9	515,1	124,7	-	412 999,2

Note 24 Les risques financiers

24.1 Risque de marché

24.1.1 Risque de taux des actifs financiers

L'objectif est de présenter diverses informations sur l'exposition au risque de taux pour chacune des catégories d'actifs et de passifs financiers.

24.1.1.1 Caps et Floors

Cette annexe présente le nominal des caps et des floors par niveau de strike et par durée résiduelle au 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

■ Caps et Floors au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Durée résiduelle										Total
	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans	> = 10 ans	
>=0% et <1%	68,8	49,9	33,0	16 974,6	11 148,1	103,6	79,4	90,4	144,6	2 862,4	31 554,8
>=1% et <2%	0,4	2,0	2,3	2,4	12 901,4	14 164,6	0,8	0,4	1,3	4 660,4	31 736,0
>=2% et <3%	11 424,5	20 030,5	30,2	692,0	0,4	-	20,5	31,5	0,5	-	32 230,0
>=3% et <4%	22 900,0	0,5	1 185,0	210,5	567,5	314,5	72,8	2 206,0	0,5	0,8	27 458,2
>=4% et <5%	-	-	5 893,5	13 946,0	18 832,1	14 506,3	-	-	405,0	0,5	53 583,5
>=5% et <6%	-	-	7,0	0,8	-	-	-	-	0,2	-	8,1
>=6% et <7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	34 393,7	20 082,9	7 151,0	31 826,3	43 449,6	29 089,0	173,6	2 328,3	552,1	7 524,2	176 570,6

■ Caps et Floors au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Durée résiduelle										Total
	1 an	2 ans	3ans	4 ans	5 ans	6 ans	7ans	8 ans	9 ans	> =10 ans	
>=0% et <1%	138,3	29,8	64,2	33,3	16 980,6	11 146,5	95,4	112,0	117,7	3 319,9	32 037,6
>=1% et <2%	3 600,5	0,4	1,9	2,3	2,3	12 901,4	14 164,5	2,2	0,4	3,7	30 679,7
>=2% et <3%	6 335,3	11 424,5	20 410,5	30,2	692,0	0,4	-	20,5	31,5	-	38 944,8
>=3% et <4%	12 720,3	22 900,0	0,5	1 185,0	210,5	567,5	313,5	72,3	2 699,7	0,5	40 669,8
>=4% et <5%	11 289,9	-	-	5 893,5	13 946,0	18 832,1	457,1	-	-	405,0	50 823,6
>=5% et <6%	-	-	-	7,1	0,8	-	-	-	-	-	8,0
>=6% et <7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	34 084,3	34 354,7	20 477,1	7 151,3	31 832,3	43 447,9	15 030,4	207,0	2 849,3	3 729,1	193 163,4

24.1.1.2 Taux d'intérêt effectif

■ Taux actuariel à l'achat

Cette annexe a pour objectif de présenter les taux actuariels des obligations à taux fixe et des zéros coupons à la date d'achat et à la date d'arrêté.

Les taux actuariels sont présentés sur les zones géographiques ci-dessous :

- France
- Europe Hors France
- Amérique Latine

	31/12/2025		31/12/2024	
	Titres représentatifs d'une dette - taux fixe	Obligations taux fixe	Titres représentatifs d'une dette - taux fixe	Obligations taux fixe
France (*)	Euro	2,02%	Euro	1,97%
Europe Hors France	Euro	1,24%	Euro	1,27%
Amérique Latine	Real	11,33%	Real	11,51%

(*) Y compris CNP Luxembourg

■ Taux actuariel à la date de clôture

	31/12/2025		31/12/2024	
	Titres représentatifs d'une dette - taux fixe	Obligations taux fixe	Titres représentatifs d'une dette - taux fixe	Obligations taux fixe
France (*)	Euro	3,05%	Euro	2,93%
Europe Hors France	Euro	1,04%	Euro	2,96%
Amérique Latine	Real	13,31%	Real	15,03%

(*) Y compris CNP Luxembourg

24.1.1.3 Valeur comptable par échéance

■ Valeurs comptables par échéance au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Total	Moins de 1 an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	> 5 ans
Obligations taux fixe	145 294,8	119 475,1	1 576,1	1 343,9	1 484,9	1 515,3	19 899,6
Obligations zéro coupon	29 587,4	20 687,1	292,8	419,7	1 912,2	1 362,1	4 913,5
Obligations à taux révisable	8,5	4,0	1,5	1,1	0,2	0,1	1,6
Obligations à taux variable	23 448,2	3 235,5	4 168,9	5 014,5	2 229,5	2 532,9	6 266,9
Obligations à taux fixe indexées inflations	11 427,0	7 077,3	332,9	340,4	409,9	243,2	3 023,2
Obligations - produits structurés	38 676,4	35 448,1	70,5	185,3	246,8	206,3	2 519,5
Autres obligations	1 903,0	1 902,2	0,5	-	-	-	0,3
Prêts et avances	2 362,2	1 452,2	14,0	-	-	-	895,9
TOTAL	252 707,6	189 281,5	6 457,1	7 305,0	6 283,7	5 859,7	37 520,6

■ Valeurs comptables par échéance au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Total	Moins de 1 an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	> 5 ans
Obligations taux fixe	145 260,4	925,5	16 904,6	10 645,9	11 258,9	13 276,2	92 249,2
Obligations zéro coupon	27 385,7	1 807,6	8 749,8	5 038,1	1 386,8	2 070,4	8 333,1
Obligations à taux révisable	9,7	1,1	3,2	0,5	0,9	1,2	2,9
Obligations à taux variable	23 193,5	3 103,7	4 255,8	5 049,0	2 224,1	2 402,2	6 158,8
Obligations à taux fixe indexées inflations	9 649,2	137,4	532,8	857,2	688,9	151,2	7 281,7
Obligations - produits structurés	36 452,6	-	515,5	2 527,3	1 972,7	1 938,8	29 498,3
Autres obligations	- 0,9	0,1	-	-	-	-	- 1,0
Prêts et avances	4 828,3	3 392,6	-	-	-	-	1 435,7
TOTAL	246 778,5	9 368,0	30 961,6	24 117,9	17 532,3	19 840,1	144 958,7

24.1.1.4 Valeur comptable des instruments financiers évalués au coût amorti par échéance

- **Valeur comptable des instruments financiers évalués au coût amorti par échéance au 31 décembre 2025**

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Titres au coût amorti	70,4	58,2	299,0	265,0	383,6	3 920,0	4 996,2
Prêts et créances	2,1	-	-	-	-	-	2,1
TOTAL	72,5	58,2	299,0	265,0	383,6	3 920,0	4 998,4

- **Valeur comptable des instruments financiers évalués au coût amorti par échéance au 31 décembre 2024**

(en millions d'euros)	Moins de 1 an	Entre 1 et 2 ans	Entre 2 et 3 ans	Entre 3 et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Titres au coût amorti	5,5	12,7	130,9	62,5	296,9	2 775,6	3 284,1
Prêts et créances	1,0	-	-	-	-	-	1,0
TOTAL	6,5	12,7	130,9	62,5	296,9	2 775,6	3 285,1

24.1.1.5 Durée moyenne des titres

- **Durée moyenne des titres au 31 décembre 2025**

France (*)	Europe hors France	Amérique Latine
7,87	0,94	1,98

(*) Y compris CNP Luxembourg

- **Durée moyenne des titres au 31 décembre 2024**

France (*)	Europe hors France	Amérique Latine
7,42	1,36	1,95

(*) Y compris CNP Luxembourg

24.1.1.6 Risque de taux

Le risque de baisse des taux :

En période de baisse des taux d'intérêt, le groupe CNP Assurances subit une baisse des rendements de ses réinvestissements, entraînant une baisse progressive du taux de rendement de son portefeuille obligataire. 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, et malgré une faible proportion de contrats avec taux garantis, le groupe CNP Assurances pourrait courir 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.

Les contrats d'épargne et de retraite en euro sont particulièrement exposés à la baisse des taux d'intérêt.

Le risque de hausse des taux :

Dans le scénario de remontée rapide des taux d'intérêt, le rendement des portefeuilles de CNP Assurances et ses filiales pourrait mettre du temps à s'adapter aux nouvelles conditions de marché, entraînant un décalage entre le rendement servi aux assurés et le rendement offert par d'autres placements financiers concurrents. CNP Assurances et ses filiales pourraient alors devoir faire face à une hausse des rachats sur les contrats d'assurance vie, les assurés étant désireux de reporter leur épargne sur d'autres placements disponibles à meilleur rendement. Ce surcroît de rachats pourrait imposer à CNP Assurances et ses filiales de vendre des titres obligataires en moins-values latentes du fait de la hausse des taux d'intérêt. Le risque serait alors d'amplifier le décalage entre le rendement servi aux assurés et le rendement offert par d'autres acteurs contribuant ainsi à augmenter les rachats.

Le risque de hausse des taux se manifeste de façon privilégiée dans des contextes de hausse d'inflation. Les banques centrales actionnent leurs outils de politique monétaire et de restriction de la liquidité pour freiner, puis faire disparaître l'emballement des prix (ainsi que les anticipations). Au-delà des risques rappelés précédemment, la reconfiguration de l'environnement concurrentiel peut alors menacer le positionnement de CNP Assurances et ses filiales.

En 2025, les taux ont continué à évoluer de manière significative. La Banque centrale européenne (BCE) a procédé à plusieurs baisses de ses taux directeurs au cours de l'année, ramenant en juin 2025 le taux de dépôt à 2,00 %, le taux des opérations principales de refinancement à 2,15 % et le taux de prêt marginal à 2,40 %. Cette décision a été prise dans un contexte de désinflation progressive. Sur les marchés à long terme, l'OAT 10 ans a terminé l'année 2025 à 3,58 %, en hausse par rapport à la fin de 2024. L'écart par rapport aux taux allemands reste contenu.

Les expositions de CNP 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 2025, 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.

24.1.1.7 Analyse de la sensibilité au risque de taux

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité aux variations des taux d'intérêt pour CNP Assurances et ses filiales :

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
+100 bps	-2%	-7%	-2%	-2%	-5%	-2%
-100 bps	2%	9%	2%	2%	3%	2%

Quelques éléments de contexte sur les évaluations de sensibilité

Les sensibilités financières mesurent la réaction des variables de pilotage financier (résultats, montant des capitaux propres) aux variations des conditions de marché, telles que les taux d'intérêt, le niveau des indices actions ou des cours de change.

Il est primordial de prendre conscience des limites de ces indicateurs de sensibilité :

1. Une hypothèse simplificatrice inhérente à ces calculs (c'est-à-dire demandée par la norme et adoptée par CNP Assurances et ses filiales pour leurs évaluations) est de recueillir les effets d'un choc (par exemple des marchés d'actions) en supposant que l'ensemble des autres conditions de marché sont stables (taux, change, etc.). Or cette hypothèse n'est que rarement respectée dans la réalité : les conditions de marché évoluent simultanément, et souvent de manière corrélée.
2. Les sensibilités sont elles-mêmes variables en fonction des niveaux du marché. Une sensibilité calculée à un instant donné peut n'être pas représentative des expositions calculées à un autre moment, sur des niveaux de marché différents.
3. CNP Assurances et ses filiales ajustent leurs positions en fonction des développements du marché et de l'état de l'économie. Les sensibilités, qui représentent l'impact d'un choc instantané, ne tiennent pas compte des actions de gestion que le Groupe pourrait déployer.
4. Certaines hypothèses employées (telles que l'allocation stratégique et son évolution) relèvent de la modélisation interne de CNP Assurances et ses filiales.

Les sensibilités de fonds propres et de compte de résultat que nous présentons ne sont donc pas forcément représentatives de l'évolution que connaîtraient CNP Assurances et ses filiales dans les scénarios considérés.

24.1.2 Risque de change

Le risque de change est engendré par deux types de positions :

1) Gestion des portefeuilles en représentation des engagements clientèle
Les portefeuilles d'actifs des entités de CNP Assurances et ses filiales sont 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 de CNP Assurances et ses filiales).

2) Le Groupe est également exposé au risque de change sur le Réal brésilien, compte tenu de son activité et de ses filiales au Brésil. Ces expositions sont plus significatives.

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.

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

A chaque arrêté, en fonction de l'évolution des taux de change du réal, 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 réal 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.

24.1.3 Risque action

24.1.3.1 Concentration du risque action

Le risque action mesure la sensibilité de la valeur des actions à un changement de valeur sur les marchés boursiers. La volatilité mesure l'ampleur des variations du cours des actions. Elle sert de paramètre de quantification du risque de rendement et de prix d'une action. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est plus importante, mais le risque de perte l'est aussi.

La volatilité de résultat induite par les instruments de capitaux propres est significative mais, contenue en partie, par l'option prise par CNP Assurances et ses filiales de comptabiliser majoritairement les actions en contrepartie des autres éléments du résultat global pour les portefeuilles relevant des modèles les plus exposés aux risques de marché (BBA, actifs en représentation des fonds propres).

Par ailleurs, pour les actions éligibles à cette option, en cas de décomptabilisation des actions concernées, la variation de juste valeur accumulée dans les autres éléments du résultat global n'est pas recyclée en résultat mais considérée comme des capitaux propres réalisés sur les exercices antérieurs.

Les plus-values sur investissements actions permettent à l'assureur de dégager un excédent de rendement pour l'assuré, notamment en situation où le rendement obligataire serait insuffisant. Une baisse des marchés actions priverait l'assureur de cette marge de manœuvre, voire pourrait diminuer sa capacité à verser les taux garantis.

À noter que la prise de participation au capital de sociétés non cotées en bourse expose également CNP Assurances et ses filiales à un risque de liquidité. Enfin, en complément de l'exposition au niveau des actions, CNP Assurances et ses filiales sont également exposées à la volatilité des marchés actions (bien que ce risque ne soit pas identifié par la formule standard Solvabilité 2).

Les investissements en infrastructure constituent un levier de diversification au sein du portefeuille d'investissements de CNP Assurances. Les investissements de CNP Assurances sur ce segment se font soit en prenant des participations directes dans des projets d'infrastructure, soit au travers de fonds permettant de diversifier le portefeuille de projets d'infrastructure sous-jacents. Les investissements en infrastructure sont situés principalement en Europe. Les risques sous-jacents à l'activité de capital investissement et d'infrastructure sont de deux natures : le risque lié à la baisse de rentabilité des sociétés ou projets sous-jacents, et celui lié à l'illiquidité importante de ces placements, qui requièrent des durées d'immobilisation à moyen ou long terme.

24.1.3.2 Analyse de la sensibilité aux actions

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
Evolution du marché actions - 25%	-2%	-29%	-4%	-2%	-23%	-4%

Des éléments de contextes sont fournis en Note 24.1.1.7 pour aider à appréhender les évaluations de sensibilité.

24.1.1 Risque immobilier

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
Evolution du marché immobilier de -15% en 2024 et -25% en 2023	0%	-11%	-1%	0%	-11%	-1%

La sensibilité du risque immobilier concerne uniquement le périmètre des entités françaises.

Des éléments de contextes sont fournis en Note 24.1.1.7 pour aider à appréhender les évaluations de sensibilité.

24.2 Risque de crédit et de notation

24.2.1 Actifs soumis à un risque de perte attendue

24.2.1.1 Actifs financiers au coût amorti au 31 décembre 2025

	Actifs soumis à une perte 12 mois (bucket 1)		Actifs soumis à une perte à maturité (bucket 2)		Actifs dépréciés (bucket 3)		Total		
	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute	Correction de valeur pour pertes	Valeur comptable brute (a)	Correction de valeur pour pertes (b)	Valeur nette comptable (a)+(b)
<i>(en millions d'euros)</i>									
Valeur à l'ouverture	3 268,5	- 4,5	21,3	- 0,2	-	-	3 289,8	- 4,7	3 285,1
Transfert d'actifs en cours de vie d'un bucket à l'autre	-	- 0,0	-	-	-	-	-	- 0,0	0,0
Transfert de bucket B1 -> B2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B1 -> B3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B2 -> B1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B2 -> B3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B3 -> B1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B3 -> B2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total après transfert	3 268,5	- 4,5	21,3	- 0,2	-	-	3 289,8	- 4,7	3 285,0
Variations des valeurs comptables brutes et des corrections de pertes de valeur pour pertes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nouvelle production: achat, octroi, origination...	1 745,8	-	-	-	-	-	1 745,8	-	1 745,8
Décomptabilisation: cession, remboursement, arrivée à échéance...	- 17,8	-	-	-	-	-	- 17,8	-	- 17,8
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	0,0	0,0	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Autres	- 11,5	- 2,3	- 0,3	- 0,6	-	-	- 11,8	- 3,0	- 14,7
En fin de période	4 985,0	- 6,8	21,0	- 0,9	-	-	5 006,0	- 7,7	4 998,4

CNP Assurances et ses filiales n'ont pas de titres acquis en bucket 3 appelés POCI « Purchase Originated impaired ».

Aucune modification des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers (sans décomptabilisation) (IFRS 7.35I(b)) n'a été constatée.

24.2.1.2 Actifs financiers à la JV OCI Recyclable au 31 décembre 2025

Note revue dans le cadre de la mise en conformité au cadre normatif du Groupe

	Actifs soumis à une perte attendue		Actifs soumis à une perte		Actifs dépréciés		Total		
	12 mois (bucket 1)		à maturité (bucket 2)		(bucket 3)		Juste valeur (a)	dont Correction de valeur pour pertes (b)	Juste valeur nette (a)+(b)
	Juste valeur	dont Correction de valeur pour pertes	Juste valeur	dont Correction de valeur pour pertes	Juste valeur	dont Correction de valeur pour pertes			
<i>(en millions d'euros)</i>									
Valeur à l'ouverture	206 846,4	- 281,1	90,4	- 1,1	-	-	206 936,9	- 282,2	206 654,7
Transfert d'actifs en cours de vie d'un bucket à l'autre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B1 -> B2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B1 -> B3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B2 -> B1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B2 -> B3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B3 -> B1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de bucket B3 -> B2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total après transfert	206 846,4	- 281,1	90,4	- 1,1	-	-	206 936,9	- 282,2	206 654,7
Variations des valeurs comptables brutes et des corrections de pertes de valeur pour pertes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nouvelle production: achat, octroi, origination...	43 933,2	- 1,2	-	-	-	-	43 933,2	- 1,2	43 932,0
Décomptabilisation: cession, remboursement, arrivée à échéance...	- 42 461,2	0,3	- 69,2	-	-	-	- 42 530,4	0,3	- 42 530,1
Variations de périmètre	- 15,5	1,9	-	-	-	-	- 15,5	1,9	- 13,6
Ecart de conversion	2,1	- 0,0	-	-	-	-	2,1	- 0,0	2,1
Autres	1 153,0	- 16,6	- 1,5	0,4	-	-	1 151,5	- 16,2	1 135,3
Valeur à la clôture	209 457,9	- 296,7	19,7	- 0,7	-	-	209 477,7	- 297,4	209 180,2

CNP Assurances et ses filiales n'ont pas de titres acquis en bucket 3 appelés POCI « Purchase Originated impaired ».

Aucune modification des flux de trésorerie contractuels d'actifs financiers (sans décomptabilisation) (IFRS 7.35I(b)) n'a été constatée.

24.2.2 Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs

24.2.2.1 Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	31/12/2025	
	Portefeuille obligataire en valeur de marché	%
AAA	23 819,0	9%
AA	27 112,7	10%
A	149 536,7	55%
BBB	36 724,9	14%
< BBB	30 942,6	11%
NR	3 572,3	1%
TOTAL	271 708,2	100%

24.2.2.2 Ventilation du portefeuille obligataire par notation des émetteurs au 31 décembre 2024

Note revue dans le cadre de la mise en conformité au cadre normatif du Groupe

(en millions d'euros)	31/12/2024	
	Portefeuille obligataire en valeur de marché	%
AAA	20 227,3	8%
AA	92 921,4	35%
A	75 545,0	29%
BBB	34 040,8	13%
< BBB	38 504,9	15%
NR	2 255,4	1%
TOTAL	263 494,8	100%

24.2.3 Risque de crédit

24.2.3.1 Risque de crédit des actifs à la juste valeur par résultat

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Variation de juste valeur attribuable au risque de crédit relative à l'exercice	- 0,4	0,4
Variation cumulée de juste valeur attribuable au risque de crédit pour les actifs détenus	3,1	2,8

24.2.3.2 Risque de crédit des variations de juste valeur des dérivés de crédit liés

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Variation de juste valeur des dérivés de crédit liés relative à l'exercice	- 0,0	- 20,8
Variation cumulée de juste valeur des dérivés de crédit liés pour les actifs détenus	0,0	0,0

24.2.3.3 Exposition au risque de crédit par zone géographique

Ce tableau présente la concentration géographique des actifs financiers selon la zone géographique d'émission :

Note revue dans le cadre de la mise en conformité au cadre normatif du Groupe

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2025				Au 31 décembre 2024			
	Total Zone géographique	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine	Total Zone géographique	France (*)	Europe Hors France	Amérique Latine
Actifs à la juste valeur par capitaux propres recyclables	209 477,7	191 974,1	15 331,1	2 172,4	206 936,9	189 052,6	15 381,6	2 502,7
Actifs au coût amorti	5 005,1	4 922,5	-	82,6	3 288,8	3 196,6	-	92,1
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI non recyclable	10 037,5	10 037,5	-	-	9 759,2	9 759,2	-	-
Actifs à la juste valeur par résultat	187 278,7	141 727,8	13 458,1	32 092,8	175 452,9	134 945,2	13 112,2	27 395,5
Instruments dérivés	864,5	864,5	-	-	1 002,7	1 002,7	-	-
Immobilier de placement	6 026,4	5 986,8	-	39,6	6 172,3	6 134,3	-	38,0

(*) Y compris CNP Luxembourg

24.2.3.4 Analyse de la sensibilité au risque de crédit

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité aux variations des taux d'intérêt pour les entités françaises de CNP Assurances et ses filiales :

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
+50 bps (obligations corporate)	0%	-2%	-1%	0%	-3%	0%
+50 bps (obligations gouvernementales)	-1%	1%	-1%	-1%	-1%	-1%

La sensibilité au risque de crédit concerne uniquement le périmètre des entités françaises.

Des éléments de contextes sont fournis en Note 24.1.1.7 pour aider à appréhender les évaluations de sensibilité.

24.2.3.5 Risque de crédit des réassureurs

La solvabilité des réassureurs est vérifiée régulièrement et la notation constitue un critère discriminant pour la sélection des couvertures. Les réassureurs doivent également être domiciliés dans un pays autorisé par la direction de la Conformité.

Pour les couvertures en Excess apportées à CNP Assurances et ses filiales par des réassureurs professionnels, la notation de ces derniers est comprise entre BBB+ et AA+.

▪ **Cession d'actifs de réassurance nets de passifs au 31 décembre 2025 :**

Notation de crédit	Montants	
	(en millions d'euros)	
AAA	-	
AA+	-	
AA	1,7	0,0%
AA-	3 905,0	68,0%
A+	1 329,7	23,2%
A	414,0	7,2%
A-	16,1	0,3%
BBB+	8,6	0,1%
NR	64,9	1,1%
Autres cessionnaires	0,8	0,0%
Total cession d'actifs nets de passifs	5 740,8	100%

▪ **Cession d'actifs de réassurance nets de passifs au 31 décembre 2024 :**

Notation de crédit	Montants	
	(en millions d'euros)	
AAA	0,8	0,0%
AA+	0,3	0,0%
AA	-	0,0%
AA-	1 325,8	22,2%
A+	46,4	0,8%
A	4 507,9	75,4%
A-	8,2	0,1%
BBB+	7,9	0,1%
NR	79,9	1,3%
Autres cessionnaires	1,9	0,0%
Total cession d'actifs nets de passifs	5 979,3	100%

Note 25 Risque de liquidité

25.1 Gestion du risque de liquidité

25.1.1 Gestion du risque de liquidité – analyse de maturité

L'objectif de cette annexe est de présenter l'ensemble des flux futurs d'actifs par tranche d'échéance (c'est-à-dire remboursements, coupons).

25.1.1.1 Flux futurs d'actifs au 31 décembre 2025

En millions d'euros	Total	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	Entre 5 et 10 ans	Entre 10 et 15 ans	> 15 ans
Actifs à la juste valeur par résultat	23 896,2	13 005,8	3 091,1	3 256,2	722,3	3 820,8
Actifs à la juste valeur par OCI Recyclable	231 943,5	17 250,7	64 425,7	64 254,3	38 971,6	47 041,2
Risque de liquidité - Actifs financiers à la JV par OCI Non Recyclable						
Actifs financiers au coût amorti	6 605,3	227,6	1 560,2	2 375,0	1 826,8	615,6
Total	262 445,0	30 484,1	69 077,0	69 885,5	41 520,8	51 477,6

25.1.1.2 Flux futurs d'actifs au 31 décembre 2024

	Total	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	Entre 5 et 10 ans	Entre 10 et 15 ans	> 15 ans
Actifs à la juste valeur par résultat	24 911,1	13 507,4	3 761,2	3 216,0	491,9	3 934,5
Actifs à la juste valeur par OCI Recyclable	220 754,8	18 062,5	66 140,2	67 579,7	28 313,4	40 659,1
Actifs financiers au coût amorti	4 114,0	111,7	1 103,4	2 080,9	805,7	12,3
Total	249 779,9	31 681,6	71 004,9	72 876,5	29 611,0	44 605,9

25.2 Analyse de maturité et montants exigibles

25.2.1 Risque de liquidité – analyse de maturité

25.2.1.1 Risque de liquidité – analyse de maturité au 31 décembre 2025

En millions d'euros	Valeur à la clôture	< 1 an	Entre 1 an et 2 ans	Entre 2 ans et 3 ans	Entre 3 ans et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Plus de 5 ans
Passifs d'assurance nets d'actifs d'assurance	355 652,8	25 780,6	18 612,1	17 778,0	16 666,7	15 787,8	261 027,6
Actifs de réassurance nets de passifs de réassurance	- 5 262,0	- 194,2	- 193,8	- 194,6	- 194,8	- 195,5	- 4 289,1
Total des passifs nets d'actifs	350 390,8	25 586,3	18 418,3	17 583,4	16 471,9	15 592,4	256 738,5

25.2.1.2 Risque de liquidité – analyse de maturité au 31 décembre 2024

En millions d'euros	Valeur à la clôture	< 1 an	Entre 1 an et 2 ans	Entre 2 ans et 3 ans	Entre 3 ans et 4 ans	Entre 4 et 5 ans	Plus de 5 ans
Passifs d'assurance nets d'actifs d'assurance	344 174,2	23 535,2	19 385,0	17 943,7	16 663,7	15 305,1	251 341,4
Actifs de réassurance nets de passifs de réassurance	- 5 449,9	- 191,3	- 191,4	- 193,4	- 193,7	- 193,6	- 4 486,6
Total des passifs nets d'actifs	338 724,3	23 343,9	19 193,6	17 750,3	16 470,0	15 111,6	246 854,8

25.2.2 Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat

25.2.2.1 Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat au 31 décembre 2025

<i>En millions d'euros</i>	Valeur de rachat	Valeur comptable
Passifs immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance	332 430,1	339 003,9
Passifs non immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance	30 641,7	37 572,7
Total des passifs nets d'actifs relatifs à des contrats d'assurance	363 071,8	376 576,5

25.2.2.2 Risque de liquidité - passifs des contrats d'assurance nets d'actifs d'assurance - montants exigibles – rachat au 31 décembre 2024

<i>En millions d'euros</i>	Valeur de rachat	Valeur comptable
Passifs immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance	296 688,0	306 881,8
Passifs non immédiatement rachetables relatifs à des contrats d'assurance	51 526,5	55 948,5
Total des passifs nets d'actifs relatifs à des contrats d'assurance	348 214,5	362 830,4

Note 26 Risques techniques liés aux contrats d'assurance et financiers

26.1 Gestion des risques liés aux contrats d'assurance et financier

Les activités d'assurance du Groupe l'exposent à des risques concernant principalement la conception des produits, l'évaluation des provisions et la stratégie de réassurance.

CNP Assurances et ses filiales se sont dotées d'outils de pilotage nécessaires à la mesure des objectifs qu'il s'est fixé.

Ces outils de pilotage doivent permettre :

- d'analyser la rentabilité ajustée du risque lors du lancement de nouveaux produits ;
- de décliner au niveau de chaque métier de CNP Assurances et ses filiales leur propre contribution attendue à la réalisation de ces objectifs ;
- d'analyser les conditions de formation du résultat et de la création de valeur, pour apprécier l'opportunité de souscrire de nouveaux contrats, ainsi que la bonne adéquation de la tarification et du provisionnement ;
- d'analyser l'évolution des risques ;
- d'optimiser les stratégies de réassurance ;
- de définir les processus de suivi et d'escalade en cas de dépassement des seuils d'appétence aux risques.

Ces analyses régulières sont complétées de stress tests sur les principales hypothèses financières et techniques afin d'apprécier l'impact de ces dernières sur les indicateurs de mesure.

Des travaux de prévision des évolutions du passif et de l'actif de l'entreprise sont réalisés annuellement et sont utilisés dans le cadre de la détermination des taux de participation aux bénéfices pour l'année en cours, et de l'élaboration du plan d'affaires de l'entreprise pour les exercices en cours et ultérieurs.

26.2 Termes et conditions des contrats

26.2.1 Nature des risques couverts par classe de contrats

CNP Assurances et ses filiales proposent une gamme complète de produits d'assurance en France, en Amérique Latine et dans plusieurs pays d'Europe autres que la France.

CNP Assurances propose ainsi des produits d'assurance vie avec :

- des produits d'épargne et de retraite, avec des supports de placements en euros et/ou des supports en unités de compte, qui peuvent proposer pour certains des rentes viagères ;
- des produits de risque et de prévoyance, couvrant le décès, l'incapacité voire la santé, à la fois individuels et collectifs. Ces produits peuvent être adossés à un emprunt.

À ces contrats s'ajoutent des contrats dommages et responsabilité civile commercialisés par les filiales Caixa Seguros Holding Brasil SA au Brésil et CNP Cyprus Insurance Holdings à Chypre et en Grèce. Ces produits sont majoritairement à destination des particuliers.

D'autres garanties et risques peuvent être couverts mais la part de ces engagements est faible comparativement aux éléments cités ici.

26.2.2 Expositions aux risques et leurs origines

Les risques de l'assureur diffèrent selon l'objet du contrat d'assurance :

Les contrats d'épargne génèrent des risques de nature essentiellement financière

Au sein de ces catégories de contrats, on distingue :

- les contrats ou supports libellés en euros pour lesquels l'assureur accorde une garantie de capital, complétée d'une participation aux bénéfices. La garantie du capital incluse dans les contrats d'épargne occasionne un risque pour l'assureur en période de taux bas. Ces garanties sont porteuses de risques financiers (cf. note 26.3.2 Risque de taux garantis des passifs relatifs aux contrats). La plupart des produits d'épargne peuvent être rachetés par les assurés à une valeur fixée contractuellement avant l'échéance du contrat. Les rachats de polices dépendent de la performance des marchés financiers, de la performance des contrats offerts par la concurrence, des comportements (besoin de liquidité des clients par exemple), de la confiance des clients, de la fiscalité et d'autres facteurs liés à ceux-ci. Des rachats importants pourraient avoir des impacts significatifs sur les résultats ou la solvabilité dans certains environnements défavorables. Par exemple, les produits d'épargne en euros sont exposés au risque de rachat en cas de forte et rapide remontée des taux d'intérêt : une situation de hausse des rachats en période de hausse des taux pourrait entraîner des ventes d'actifs en moins-values si la liquidité nécessaire s'avérait insuffisante et affecter ainsi le résultat et la solvabilité du Groupe ;
- les contrats en unités de compte pour lesquels l'assuré supporte le risque financier et pour lesquels l'assureur s'engage sur la liquidité de l'actif : si l'actif ne peut être revendu sur le marché, cela peut engendrer une perte pour l'assureur qui doit alors honorer les sorties des contrats (en cas de décès, rachat ou autre) sans pouvoir les financer par la vente de l'actif. Enfin, l'assureur est également concerné par le risque financier dans la mesure où une baisse de la valorisation des actifs concernés réduit l'assiette de prélèvement des chargements sur encours. CNP Assurances a identifié ces différents risques et les unités de compte proposées à la commercialisation font l'objet d'un processus interne d'analyse et de sélection. En complément, le risque de rachat évoqué plus haut a également un impact sur le périmètre des unités de compte, dans la mesure où les rachats viennent également réduire l'assiette de prélèvement de chargement sur encours. Sur ce type de contrats, l'engagement de l'assureur correspond par ailleurs aux garanties complémentaires proposées, de type garantie de capital en cas de décès. La conjonction d'une dégradation des marchés financiers et d'une sinistralité supérieure à celle anticipée serait à même de dégrader les résultats de l'activité sur ce type de produits.

Les contrats de retraite génèrent des risques de nature technique et financière

Les risques sur les rentes viagères en portefeuille résultent de la conjonction de deux éléments :

- la durée viagère qui est aléatoire ;
- les rendements financiers en-dessous des taux techniques pris en compte dans la tarification, augmentés des chargements.

Sur ce type de contrats, la politique de gestion financière à long terme et les gains ou pertes de mortalité sont les facteurs-clés des résultats. Dans la plupart des cas, les provisions sont calculées en utilisant les tables réglementaires de mortalité basées sur des données statistiques d'évolution de la population ; dans certains cas, des tables d'expérience sont utilisées. Les résultats ou les fonds propres sont potentiellement exposés en cas de déviation de l'évolution démographique d'expérience par rapport à ces tables de provisionnement ou de baisse des rendements d'actifs en-dessous des taux techniques pris en compte dans la tarification, augmentés des chargements de l'assureur.

Les contrats de prévoyance génèrent des risques de nature essentiellement technique

Les contrats de risque ou de prévoyance / protection regroupent différents types de garanties attachées au décès, à l'incapacité, l'invalidité, la dépendance, la santé et au chômage. Ce portefeuille est principalement exposé à une hausse de la sinistralité, notamment sur les garanties décès et incapacité, notamment pour les arrêts de travail ; et dans une moindre mesure aux décès accidentels et à la dérive des dépenses de santé.

Le Groupe définit une politique de sélection des risques et de réassurance et met en œuvre un suivi statistique des populations couvertes et de leur sinistralité. En complément, des campagnes régulières de redressement sont réalisées afin de réexaminer la tarification des produits en fonction de la sinistralité observée.

L'asymétrie d'information entre assurés et assureurs génère un risque d'antisélection. Ce risque est néanmoins limité par l'application de certaines mesures d'analyse de risque (questionnaire médical), délai de carence ou bonus/malus.

Les activités du Groupe peuvent être affectées par la survenance de catastrophes naturelles ou humaines. En effet, la multiplication d'événements climatiques au niveau mondial, les actes de terrorisme, l'apparition ou le développement de pandémies, ou les éventuelles conséquences du réchauffement climatique pourraient, outre les dégâts et impacts immédiats qu'ils occasionnent, avoir des conséquences sur le résultat de certaines de ses activités d'assurance de personnes.

L'allongement de l'âge de départ à la retraite a également un impact défavorable sur les contrats dont les prestations sont dues jusqu'au départ en retraite de l'assuré.

Pour l'assurance des emprunteurs, il existe de plus un risque de rachat des contrats, soit dans le cadre du rachat du crédit concerné par le contrat (qui est favorisé dans les périodes de baisse des taux), soit dans le cadre d'une résiliation. L'existence de rachats dans des proportions non anticipées vient modifier la durée des contrats et peut perturber leur rentabilité.

En complément, les contrats de prévoyance génèrent également des risques de nature financière pour les garanties dont la durée est plus longue (par exemple dépendance). En effet, une partie de la rentabilité sur ces garanties est portée par les produits financiers dégagés sur la durée de la prestation qui est impactée par les marchés financiers (impact défavorable en cas de baisse des taux notamment).

Si les principaux risques auxquels le Groupe est exposé sont identifiés ci-dessus, cette présentation ne saurait en revanche constituer une liste exhaustive. En particulier, d'autres risques inconnus à ce jour ou bien considérés pour l'heure comme mineurs ou non significatifs pourraient dans le futur affecter significativement le Groupe. Le Groupe peut être en effet exposé à des risques émergents, à savoir des risques nouveaux ou en constante évolution, ce qui rend leur impact particulièrement incertain.

26.2.3 Description des principales garanties accordées

Les contrats d'épargne en unités monétaires se caractérisent par le versement d'un capital garanti dont la revalorisation peut dépendre d'un taux minimum garanti et prévoient généralement une clause de participation aux bénéfices.

Les contrats d'épargne en unités de compte se caractérisent par une garantie principale représentée par un nombre d'unités de compte. Toutefois, ils peuvent offrir des garanties complémentaires relatives au paiement d'un capital en cas d'événement imprévisible tel que le décès ou l'invalidité totale et définitive : versement de la différence, si elle est positive, entre le cumul des versements bruts ou nets et l'épargne acquise.

Les contrats de retraite se caractérisent par le versement d'une rente viagère, complément de revenu à la retraite, et regroupent les différents types de contrats à la fois collectifs, incluant les régimes à prestations définies et cotisations définies, et individuels.

Suivant le type de contrat, les droits avant liquidation peuvent être exprimés sous forme d'un capital en euros ou en unités de compte ou d'un montant de rente en point ou en euros. Plusieurs modalités de liquidation peuvent être proposées, telles que les rentes viagères ou les versements en capital.

Les contrats de risque ou de prévoyance regroupent différents types de garanties principales attachées au décès, à l'incapacité, l'invalidité, la dépendance, la santé et au chômage. Leurs caractéristiques sont présentées ci-après par type de contrat :

- temporaire renouvelable pluriannuelle et vie entière : versement d'un capital en cas de décès ou d'invalidité totale et absolue avec, en option le plus souvent, doublement ou triplement du capital décès de la garantie principale en cas de décès accidentel ;
- rente éducation, rente de conjoint : rente temporaire ou viagère en cas de décès du parent ou du conjoint ;
- contrat de prévoyance destiné à couvrir le décès par le versement d'un capital, l'incapacité temporaire par le versement d'indemnités journalières soit en mensualisation, soit après mensualisation ou franchise prédéterminée, l'invalidité par le versement de prestations sous forme de rente ou de capital ;
- contrat de couverture de prêts destiné à couvrir le décès par le remboursement de tout ou partie du capital restant dû, l'incapacité temporaire par le remboursement des mensualités après une franchise prédéterminée et jusqu'à la reconnaissance de l'état d'invalidité, l'invalidité par le remboursement de tout ou partie des mensualités ou la perte d'emploi par le remboursement de tout ou partie des mensualités sur une période

prédéterminée à l'issue d'un délai de carence. En France, la garantie décès est obligatoire et son obtention conditionne le déblocage du prêt ;

- contrat de prévoyance destiné à couvrir la dépendance par le versement d'une rente dont le montant dépend de l'option choisie et est forfaitaire ;
- complémentaire maladie destinée à couvrir les frais de soins de santé par le versement d'un complément partiel ou total des prestations servies par les organismes sociaux en remboursement des frais engagés par l'assuré, pour lui-même, son conjoint ou ses enfants à charge, à l'occasion d'une maladie ou d'un accident.

Les contrats de dommage et responsabilité civile regroupent différents types de garanties comme protection contre dommages aux biens (incendie, vol, bris de glace, catastrophes naturelles, vandalisme etc.) avec différents types de biens pouvant être couverts (automobile, logement, etc.), la responsabilité civile générale et automobile ; protection juridique

26.2.4 Caractéristiques générales des clauses de participation aux bénéfices

La plupart des contrats d'assurance – systématiquement concernant les contrats d'épargne en euros – présentent des clauses de participation aux bénéfices. Par ces clauses, les parties s'engagent à partager selon des principes définis au contrat une partie des produits financiers issus du placement des provisions techniques du contrat, et parfois une partie des résultats techniques.

La politique d'attribution et d'allocation des participations aux bénéfices aux contrats d'épargne est le plus souvent discrétionnaire. La participation aux bénéfices est déterminée par l'assureur dans le cadre de sa politique commerciale dans le respect des conditions contractuelles et réglementaires. L'assiette de partage des produits financiers s'appuie sur les produits financiers réalisés dans l'année et le rythme de dégagement des plus-values est laissé à la discrétion de l'assureur. L'assuré n'a pas de droits individuels sur la participation aux bénéfices jusqu'à son allocation aux prestations ou aux provisions mathématiques. La participation aux bénéfices non encore affectée est comptabilisée en provision pour participation aux excédents.

La base de détermination des taux de participation aux bénéfices reste assise sur la comptabilité locale.

26.2.5 Objectifs, politiques et processus de gestion des risques et méthodes d'évaluation des risques

La gestion des risques de CNP Assurances et ses filiales a pour objectif de sécuriser la prise de décision et les processus et de mobiliser les collaborateurs autour de la gestion et la surveillance des principaux risques, afin de préserver la valeur du Groupe.

Le dispositif de gestion des risques de CNP Assurances est fondé sur l'appétence aux risques définie par le conseil d'administration et sur quatre composantes clés :

- L'identification des risques ;
- La déclaration d'appétence aux risques faisant l'objet d'un document dédié ;
- L'évaluation interne des risques et de l'exigence de fonds propres ;
- Les processus de gestion des risques.

Les processus de gestion des risques sont matérialisés par :

- Des règles de gouvernance (ou comitologie) ;
- Des règles de délégation ;
- Des normes et politiques ;
- Un processus de surveillance et d'alerte.

Le comité des risques Groupe, instance faitière de la chaîne de gestion des risques, assure une vision consolidée des risques. Ce comité est responsable de la validation du cadre de prise de risques, de la surveillance globale des risques et de la préparation des dossiers de gestion des risques présentés au conseil d'administration.

Ce comité est complété par des comités dédiés spécialisés sur le suivi des risques techniques et financiers.

Deux comités (comité technique métiers assurance et le comité des engagements) assurent l'encadrement des risques du passif.

- Le comité des engagements est saisi en cas de dérogation à la politique de souscription et/ou de dépassement des limites et/ou sur demande du directeur de la business unit ou de la filiale
- Le comité technique métiers assurance s'assure de la cohérence permanente du profil de risques avec l'appétence aux risques du Groupe et que la rentabilité est conforme aux attendus.

Le comité d'investissement, le comité de surveillance des risques d'actifs, le comité d'allocation stratégique et le comité gestion du bilan assurent le pilotage et l'encadrement des risques de l'actif.

La gestion des risques est régie par un corpus de politiques et de normes qui encadrent les processus quotidiens de gestion et de surveillance des risques.

Les politiques de souscription précisent les risques que le Groupe décide d'assurer ou non, et le cas échéant sous quelles conditions spécifiques. Elles peuvent définir des enveloppes maximales sur certains risques ou certaines garanties. Les politiques de souscription précisent les niveaux de délégation des business units vis à vis du comité d'engagement et des fonctions centrales ainsi que les niveaux de délégations internes propre.

Les politiques de souscription contiennent :

- Les normes de souscription ;
- Les normes de tarification ;
- La description des contrôles internes mis en place au sein des structures opérationnelles assurant le respect des procédures de souscription ;
- Les attentes en termes de reporting périodique à envoyer à la direction des risques afin de permettre la validation du respect de la politique de souscription

Un reporting des risques techniques est produit à fréquence trimestrielle. Les risques suivis correspondent aux risques les plus significatifs pour CNP Assurances et ses filiales. Sont ainsi suivis les risques de rachat, morbidité (détaillé par type de garanties : incapacité / invalidité, santé et dépendance), mortalité, longévité, chômage et risques liés aux options et garanties des contrats d'épargne/retraite (garantie de capital, garantie de taux, option d'arbitrage). Des zooms spécifiques peuvent être réalisés sur des risques émergents, des garanties nouvellement commercialisées ou des axes stratégiques de développement. Une vision de marché sur des sujets d'actualité ou des publications récentes est également intégrée.

Le reporting des risques techniques permet de détecter une éventuelle dérive de risque conduisant à saisir le comité des risques techniques et demander aux business units et fonctions Groupe de conduire des analyses approfondies, de mettre en place une surveillance accrue de certains risques et/ou d'émettre des préconisations.

26.3 Risque d'assurance

Risque de rachat ou de résiliation

Le risque de rachat est défini comme étant le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résultant d'une modification du comportement des assurés en matière de rachat de contrats (cessation, renouvellement, rachats).

Ce risque peut couvrir le changement permanent des taux de rachat constatés, le rachat massif et ponctuel ainsi que la mauvaise estimation des taux de rachat. Deux typologies de rachat peuvent être modélisés : les rachats structurels, intrinsèques à l'activité (rachats qui dépendent des caractéristiques des assurés en portefeuille) et conjoncturels (rachats qui dépendent de l'environnement économique ou réglementaire).

Les produits d'épargne en euro proposent une option de rachat par les assurés à une valeur fixée contractuellement avant l'échéance du contrat. Ces rachats dépendent 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. Des rachats importants pourraient avoir des impacts sur les résultats ou la solvabilité dans certains environnements défavorables.

Sur le périmètre des contrats en unités de compte, les rachats sont également défavorables dans la mesure où ils entraînent une diminution des marges futures. Concernant les produits d'épargne multi-supports, il existe également un risque d'arbitrage des assurés depuis les supports en unités de compte vers le support en euro, ce qui est défavorable pour l'entreprise compte tenu des risques que fait peser l'environnement de taux d'intérêt bas sur les supports en euro.

Pour les contrats de retraite collective, le risque de rachat se matérialise comme un risque de transfert demandé par le souscripteur. Pour les contrats de retraite PER, le risque de sortie en capital (et non en rente) au moment du départ en retraite peut se matérialiser par une diminution des marges futures avec une diminution du risque de longévité en contrepartie.

Pour l'assurance des emprunteurs, il existe 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. L'existence de rachats dans des proportions non anticipées vient modifier la durée des contrats et peut pénaliser leur rentabilité.

26.3.1 Sensibilité au risque de rachat

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
Hausse de 10% des rachats	0%	0%	0%	0%	-2%	0%

Des éléments de contextes sont fournis en Note 24.1.1.7 pour aider à appréhender les évaluations de sensibilité.

Risque de morbidité (incapacité / invalidité, dépendance)

Le risque de morbidité est défini comme étant le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux d'invalidité, de maladie et de morbidité. Les contrats de prévoyance ou d'assurance des emprunteurs regroupent différents types de garanties attachées à l'incapacité, l'invalidité et la dépendance. Ces garanties exposent le Groupe à des risques de morbidité. Le risque de morbidité se matérialise par une augmentation de l'incidence ou du maintien en arrêt de travail ou en dépendance ; ou bien l'augmentation des frais de soin de santé.

Risque de mortalité

Le risque de mortalité est défini comme étant le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résultant d'une augmentation des taux de mortalité par rapport à ceux anticipés. Les contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur intègrent généralement une garantie en cas de décès des assurés et exposent en conséquence le Groupe à ce risque. Pour les contrats d'épargne, une augmentation de la mortalité entraînerait notamment une diminution des marges futures et pourrait avoir des impacts sur la situation financière du Groupe. Les contrats en unités de compte peuvent également comporter des garanties complémentaires en cas de décès. La conjonction d'une dégradation des marchés financiers et d'une mortalité supérieure à celle anticipée serait à même de dégrader la rentabilité de ces contrats.

Risque de longévité

Le risque de longévité est un risque de perte à long terme, qui correspond au risque financier sur les engagements d'assurance associées au fait que les individus vivent en moyenne significativement plus longtemps que prévu. Le groupe CNP Assurances est exposé au risque de longévité notamment au travers son portefeuille de rentiers. Les contrats de retraite sont logiquement et plus spécifiquement exposés à une hausse durable de la longévité des assurés.

Risque de dépense (frais)

Le risque de dépense est défini comme étant le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements lié à la variation des dépenses encourues pour la gestion des contrats d'assurance ou de réassurance. Le risque de frais peut se matérialiser en cas de dérive des coûts par rapport au budget initialement prévu. Les coûts correspondant aux frais de personnels, d'informatique, de location d'immeuble et de commissions versées à des intermédiaires de vente composent l'essentiel des frais du groupe CNP Assurances.

Risque de catastrophe

Les risque de catastrophe est le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance attribuable à l'occurrence d'événements extrêmes, incertains et irréguliers, provoquant des atteintes graves aux personnes et / ou aux biens assurés, et dont l'origine peut être un phénomène naturel, une intervention humaine ou une combinaison des deux. Des scénarios catastrophe (notamment le risque pandémique) peuvent toucher les garanties décès de l'ensemble des contrats du Groupe et les garanties d'invalidité des contrats emprunteurs et prévoyance. Les frais de soins de santé pourraient également connaître une forte augmentation en cas de pandémie par exemple. En complément, la filiale brésilienne, qui commercialise des contrats d'assurance habitation, est soumise aux risques de catastrophe naturelle.

Risques de primes et de réserves

Les risques de primes et de réserves correspondent au risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résultant de la fluctuation affectant la date de survenance, la fréquence, la gravité des événements assurés ainsi que le montant des règlements de sinistres. Ces risques sont liés aux garanties des contrats non-vie telles que les garanties chômage, multirisques habitation, frais de soins de santé ou encore cautionnement de la filiale CNP Caution. L'exposition au risque chômage reste limitée pour ce qui concerne les contrats d'assurance emprunteur en France (la garantie est relativement peu souscrite et prévoit une franchise et une limitation dans le temps des prestations).

26.3.2 Risque de taux garantis des passifs nets d'actifs relatifs aux contrats

Une classification des contrats d'épargne en euros présentant des taux garantis par degré d'engagement décroissant a été établie :

- contrats comportant un taux minimum garanti et une participation garantie au terme ;
- contrats à taux majoré fixe (75 % du TME en général en France) sur une durée de 8 ans au plus ;
- contrats dont le taux minimum garanti est inférieur à 60 % du TME à la date du versement.

Taux minimum garantis (en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
0% ⁽¹⁾	299 460,1	291 743,7
]0%-2%]	1 551,0	1 800,8
]2%-3%]	769,9	819,5
]3%-4%]	2 634,1	2 628,4
]4%-4,5%]	6 681,3	6 673,3
> 4,5% ⁽²⁾	87,6	106,2
Passifs liés à des contrats financiers	1 871,0	2 004,8
Autres ⁽³⁾	65 392,5	59 058,5
TOTAL	378 447,6	364 835,2

(1) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.

(2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5 % proviennent principalement des filiales brésiliennes où les taux obligataires sont supérieurs à 6 % .

(3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unités de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non-vie, les provisions pour participation aux bénéfices, les provisions pour sinistres.

26.4 Effet des cadres réglementaires régissant les activités

Le Groupe est soumis au cadre réglementaire de Solvabilité 2, qui est une directive européenne s'appliquant aux compagnies d'assurance et de réassurance. Cette directive impose des exigences en matière de fonds propres, de gestion des risques et de transparence. À ce cadre réglementaire s'appliquant au niveau du Groupe, vient s'ajouter la réglementation locale.

Note 27 Engagements donnés et reçus

En IFRS, les instruments financiers à terme sont comptabilisés au bilan.

Le périmètre des engagements donnés et reçus intègre les montants concernant les titres collatéralisés donnés et reçus dans le cadre des opérations de cessions temporaires effectuées par le Groupe.

Les engagements sur titres donnés correspondent pour l'essentiel aux nantissements de titres réalisés au bénéfice des réassureurs dans le cadre des contrats de réassurance cédée en vigueur.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Engagements de financement	2 843,3	2 713,1
Engagements de garantie	345,4	690,6
Engagements sur titres	15 900,2	15 745,3
TOTAL	19 088,9	19 149,1

Les engagements sur titres reçus correspondent pour l'essentiel aux nantissements de titres réalisés au bénéfice de CNP Assurances et ses filiales dans le cadre des contrats de réassurance acceptée.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Engagements de financement	-	-
Engagements de garantie	14 337,0	14 326,8
Engagements sur titres	5 412,8	6 015,6
TOTAL	19 749,8	20 342,4

Note 28 Sociétés n'entrant pas dans le périmètre de consolidation et pourcentage de contrôle

		31/12/2025
Nom	Pays / Ville	% intérêts
I - Filiales (détenues à plus de 50 %)		
1. Filiales autres		
CNP LOANS INFRA COMPARTMENT CLI 123 SOLEIL	France / Pantin	100,00%
CNP LOANS INFRA COMPARTMENT CLI N°7 SIROCO	France / Pantin	100,00%
LBPAM FCT EUROPEAN DEBT FUNDS COMPARTIMENT MONTPARNASSE INFRASTRUCTURE DEBT	France / Paris	100,00%
LBPAM FCT EUROPEAN DEBT FUNDS COMPARTIMENT MONTPARNASSE REAL ESTATE DEBT	France / Paris	100,00%
SCHRODER COMPARTMENT IALA	France / Pantin	100,00%
LBPAM EUROPEAN REAL ESTATE DEBT FUND 3	France / Paris	69,10%
MONTPARNASSE DEBT FUND 2 - COMPARTIMENT REAL ESTATE	France / Paris	100,00%
Assureurs – Caisse des Dépôts Relance Durable France – LBPAM	France / Paris	90,91%
MONTPARNASSE DEBT FUND 2 - COMPARTIMENT INFRASTRUCTURE	France / Paris	100,00%
ALPINVEST FEEDER (EURO) V C.V.	Pays-Bas / Amsterdam	99,98%
FSN CAPITAL IV (B) L.P.	Norvège / Oslo	99,00%
CARTERA PBTAMSI	Espagne / Madrid	100,00%
CNP PRIVATE EQUITY FOR PERSONAL SAVINGS	France / Paris	100,00%
INFRASTRUCTURE PARTNERS (MORGAN STANLEY)	France / Paris	64,94%
GEOSUD	France / Rueil Malmaison	98,00%
INFRA-INVEST 2	Luxembourg	100,00%
MERIDIAM INFRA INVEST SLP	France / Paris	93,30%
INFRA LOAN INVEST COMPARTMENT	France / Paris	97,72%
Youse Seguradora S.A	Brésil / Brasília	100,00%
Ecureuil Vie Investment	France / Issy-les-Moulineaux	100,00%
LYFE	France / Paris	100,00%
OPEN CNP	France / Issy-les-Moulineaux	100,00%
BAUME MIROMESNIL	France / Paris	100,00%
85 RICHELIEU	France / Paris	100,00%
DIWISE	France / Paris	100,00%
MONTPARVIE IV	France / Issy-les-Moulineaux	100,00%
Filassistance solutions	France / Saint-Cloud	100,00%
201 INVESTMENTS	France / Issy-les-Moulineaux	100,00%
CNP INFRASTRUCTURES DURABLES	France / Paris	100,00%
ARDIAN EXPANSION FUND V SKY CO-INVEST_PART A	France / Paris	100,00%
LBPAM Infrastructure Septembre 2030 Part	France / Paris	100,00%
CRE DEBT SICAV FPS - CRE SENIOR 16 Part A	France / Puteaux	96,40%
LBPAM MID CAP SENIOR DEBT	France / Paris	56,16%
LBPAM PRIVATE DEBT SCS RAIF - LBPAM INFRASTRUCTURE DEBT CLIMATE IMPACT FUND	France / Paris	36,91%
PURPLE PROTECTED ASSET COMPARTMENT PPA-S100	France / Paris	71,43%
204 INVESTMENTS	France / Issy-les-Moulineaux	100,00%
LBPAM TRANSITION ENERGETIQUE-COMPARTIMENT INFRA TE	France / Paris	99,50%
LBPAM INFRASTRUCTURE SEPTEMBRE 2032	France / Paris	100,00%
TIKEPARK	France / Paris	54,55%
CNP PRIVATE EQUITY FOR PERSONAL SAVINGS II	France / Paris	100,00%
CIC DEBT FUND 5	France	78,89%
MERIDIAM INFRA-INVEST II	France / Paris	100,00%
CETP V PARTICIPATIONS_ACTION ORDINAIRE	Etats Unis / WASHINGTON DC	63,71%

2. Activités immobilières

83 Avenue Bosquet	France / Paris	100,00%
Victor Hugo 147	France / Paris	99,98%
Sci De La Cnp	France / Paris	100,00%
Ofelia	France / Paris	66,67%
Cicoge	France / Paris	100,00%
FONCIERE CNP	France / Paris	100,00%
Pyramides 1	France / Paris	100,00%
DOMAINE DE LANCOSME	France / Vendoeuvres	80,00%
ASSURECUREUIL PIERRE	France / Paris	100,00%
Assurécureuil Pierre 2	France / Paris	100,00%
ASSURECUREUIL PIERRE 5	France / Paris	100,00%
Assurécureuil Pierre 7	France / Paris	99,99%
5/7 RUE SCRIBE	France / Paris	100,00%
US REAL ESTATE EVJ SAS	France / Paris	100,00%
SAPHIRIMMO	France / Paris	100,00%
Issy Vivaldi	France / Paris	100,00%
JASMIN	France / Neuilly sur Seine	99,95%
OREA	France / Neuilly sur Seine	100,00%
JESCO	France / Paris	55,00%
US REAL ESTATE 270 SAS	France / Paris	100,00%
FARMORIC	France / Puteaux	100,00%
HOLDPIERRE	France / Paris	100,00%
SECRETS ET BOETIE	France / Neuilly sur Seine	100,00%
EOLE RAMBOUILLET	France / Paris	100,00%
BAUDRY PONTHEU	France / Neuilly sur Seine	100,00%
COTTAGES DU BOIS AUX DAIMS	France / Neuilly sur Seine	100,00%
LESLY	France / Paris	100,00%
PARIS 08	France / Puteaux	100,00%
RESIDENTIAL	France / Paris	100,00%
PASSAGE DU FAIDHERBE	France / Paris	100,00%
BERCY CRYSTAL	France / Neuilly sur Seine	100,00%
SCI ALLERAY	France / Paris	100,00%
HABIMMO	France / Paris	99,99%
RSS IMMO	France / Paris	99,99%
RESIDAVOUT	France / Paris	100,00%
SONNE	France / Neuilly sur Seine	99,95%
IRELAND PROPERTY INVESTMENT FUND	Irlande / Dublin	100,00%
SCI RASPAIL VAVIN	France / Paris	
KURECK	France / Paris	100,00%
EUROPE PROPERTIES INVESTMENTS	France / Neuilly-sur-Seine	100,00%
TAUNUS	France / Paris	100,00%

EUROPARALLELE	France / Paris	100,00%
ONE COLOGNE	France / Paris	100,00%
SAS Pyramides 2	France / Paris	100,00%
SA Le Marquis	France / Paris	60,00%
SCI Les Chevrons	France / Paris	51,51%
SCI MAX	France / Paris	100,00%
FPIP	France / Paris	100,00%
Pierre et Labruyère	France / Paris	100,00%
SCI LAURISTON	France / Paris	100,00%
SCI 173 HAUSSMAN	France / Paris	100,10%
SAS LE SQUARE PARIS 8 PROPCO	France / Paris	100,00%
SCI ELEMENTS BERLIN OFFICE	France / Paris	99,00%
SCI ELEMENTS BERLIN RESIDENTIAL	France / Paris	99,00%
SAS PARIS-LONDRES	France / Paris	100,00%
SAS 22 RUE DE LA BANQUE HOLDCO	France / Paris	100,00%
CŒUR MEDITERRANEE	France / Paris	70,00%
IMMAUCOM	France / Paris	80,00%
GCK	Luxembourg	80,00%
PAYS-BAS RETAIL 2013 BV	Pays-Bas / Amsterdam	100,00%
PIAL 34	France / Paris	100,00%
FONCIERE HID	France / Neuilly sur Seine	100,00%
LUX GARE	Luxembourg	100,00%
36 MARBEUF SAS	France / Neuilly sur Seine	100,00%
23-25 MARIIGNAN SAS	France / Neuilly sur Seine	100,00%
YELLOWALTO	France / Puteaux	100,00%
GREEN QUARTZ	France / Puteaux	100,00%
SILK HOLDING	France / Neuilly sur Seine	100,00%
KLEBER 46 HOLDING	France / Puteaux	100,00%
NEW SIDE	France / Puteaux	100,00%
YBRY PONT DE NEUILLY	France / Paris	100,00%
PANTIN LOGISTIQUE	France / Paris	100,00%
SCI HOLDIHEALTH EUROPE	France / Paris	100,00%
WOODLAND INVEST	France / Paris	100,00%
GF DE LA FORÊT DE NAN	France / Paris	100,00%
CNP UC IMMO	France / Paris	100,00%
SCP LAMARTINE UC	France / Paris	99,99%
SCI BROUSSAIS COLLANGE	France/Paris	100,00%
SCI FUTURIMMO	France/Paris	100,00%
SCI TRIANGLE MONTAIGNE	France/Paris	100,00%
SCI RENAISSANCE FRANCOIS 1ER	France/Paris	100,00%
SCI MAESTRIMMO	France/Paris	100,00%
SCI 67-69 VICTOR HUGO	France/Paris	100,00%
SCI BAYARD	France / Paris	100,00%

3. OPCVM

PIMCO GLOBAL INFLATION PROTECTION FUND	France / Paris	100,00%
CNP GROUPAMA ACTIONS MONDE EX EUROPE	France / Paris	100,00%
CNP LBP GI Cnv	France / Paris	100,00%
CN LB US Ag Bd	France / Paris	100,00%
CNP LBPAM AbsRt	France / Paris	100,00%
CNP Assur Nam Stratégies A/I	France / Paris	100,00%
CNP OSTRUM ISR CREDIT	France / Paris	100,00%
CNP Assur LBPSAM Actions Protégées A/I	France / Paris	100,00%
CNP GLOBAL CONVERTIBLE LOIM	France / Paris	100,00%
Actions Monde CNP A/I	France / Paris	100,00%
CNP LBPAM Obli Crossover	France / Paris	100,00%
CNP Assur Optim A/I	France / Paris	100,00%
Lyxor CNP Act	France / Paris	100,00%
CNP SHORT TERM INFLATION	France / Paris	99,99%
CNP Court Terme A/I	France / Paris	99,97%
LBPAM ISR OBLI NOVEMBRE 2028	France / Paris	99,47%
CNP Actions EMU LF A A/I	France / Paris	99,46%
FCP LBPAM ISR OBLI JUIN 2029	France / Paris	99,23%
LBPA ISR Ob J30 R	France / Paris	99,23%
Toni Act 100 - R-5D	France / Paris	98,23%
CNP Assur Opportunité 2	France / Paris	97,21%
CNP Assur Small Cap A/I	France / Paris	95,25%
Ecur.Profil 30-D-3D	France / Paris	92,90%
CNP Assur Opportunité A/I	France / Paris	92,56%
LBPAM Short Ter R	France / Paris	86,53%
CNP OSTRUM US BONDS FUND FPS UNITS -N-	France / Paris	86,16%
LBPAM M Ass Pr 3 R	France / Paris	81,05%
LBPAM Ac.Sante-R-5D	France / Paris	76,34%
LBPAM ISR ACTIONS ENVIRONNEMENT D EUR	France / Paris	76,31%
LBPAM M Act ISR R	France / Paris	76,22%
Laplace	France / Paris	65,58%
LBPAM ISR AcEm L	France / Paris	63,52%
Selectiz PEA	France / Paris	60,43%
LBPAM ISR US500 I	France / Paris	56,69%
LBPAM Obli Eur.C 5D	France / Paris	56,66%
LBPAM Act.Div.A 5D	France / Paris	54,36%
LBPAM ISR ACTIONS FOCUS R	France / Paris	46,93%
Federis ISR Act L	France / Paris	44,99%
Feder Ex Pr M23 I	France / Paris	44,82%
LBPAM ISR ACTIONS FOCUS FRANCE R	France / Paris	44,20%
LBPAM Infl Flex L	France / Paris	43,10%
Alloc Pil Off C 4D	France / Paris	43,09%
LBPAM Actions Euro Focus Emergent X A/I	France / Paris	43,00%
Tocqueville Croissance Euro ISR R	France / Paris	42,69%
LBPAM ISR ACTIONS JAPON R	France / Paris	42,53%
Alloc Pilot Eq C 4D	France / Paris	42,22%

Nom	Pays / Ville	31/12/2025 % intérêts
II - Participations (détenues entre 10 et 50 %)		
BNP PARIBAS GLOBAL SENIOR CORPORATE LOANS	France / Paris	36,39%
AVIVA INVESTORS EUROPEAN SECONDARY INFRASTRUCTURE CREDIT	Luxembourg	16,67%
LBPAM FCT EUROPEAN DEBT FUNDS COMPARTIMENT INFRASTRUCTURE FCT 1	France / Paris	48,70%
LBPAM EUROPEAN INFRASTRUCTURE DEBT FUND 2	France / Paris	45,85%
LBPAM EUROPEAN REAL ESTATE DEBT FUND 2	France / Paris	50,00%
LYXOR DETTE MIDCAP	France	22,39%
AVIVA INVESTORS ALTERNATIVES FCP RAIF - AVIVA INVESTORS EUROPEAN INFRASTRUCTURE DEBT STRATEGY	Luxembourg	11,90%
SENIOR EUROPEAN LOAN FUND 2	France / Paris	31,88%
SOFIPROTEOL DETTE PRIVEE	France	14,63%
TIKEHAU NOVO 2018	France	14,16%
BLUE LIKE AN ORANGE SUSTAINABLE CAPITAL LATIN AMERICA FUND I	Luxembourg	12,21%
LYXOR DETTE MIDCAP II	France / Paris	20,13%
CM-CIC DEBT FUND 3	France	12,22%
SENIOR EUROPEAN LOAN FUND 3	France / Paris	27,36%
LBPAM PRIVATE DEBT SCS RAIF - LBPAM EUROPEAN RESPONSIBLE INFRASTRUCTURE DEBT FUND	France / Paris	46,66%
ALLIANZ EURO CORE INFRASTRUCTURE DEBT FUND SCSP	France	10,07%
PURPLE PRIVATE DEBT SCS RAIF - ESSENTIAL INFRA DEBT FUND	France / Paris	25,21%
AEAM DUTCH MORTGAGE FUND 2	Pays-Bas / Hague	25,79%
BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2	France	13,01%
INFRASTRUCTURE FINANCE SCS SIF - COMPARTMENT EUROPEAN INFRA SENIOR 1	France	10,58%
BNP PARIBAS NOVO 2018	France / Paris	15,15%
BNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND	France / Paris	15,00%
Fondinvest Vii	France	38,35%
HEXAGONE III-1	France	11,08%
Bac Partenaires II	France	13,04%
CLEARSTIGHT TURNAROUND FUND II	France	15,63%
sofinnova capital VII	France	10,42%
NIBC GROWTH CAPITAL FUND II	Pays-Bas	10,63%
INVISION V FEEDER	Suisse / Zoug	23,38%
CLEARSTIGHT TURNAROUND FUND III	Suisse	11,01%
PARTECH GROWTH	France	10,01%
MERIDIAM TRANSITION	France	30,10%
ALPINVEST SECONDARIES FUND LUX EURO MASTER VI	Pays-Bas / Amsterdam	22,47%
SOFINNOVA CROSSOVER I S.L.P.	France / Paris	17,99%
LATOUR CO-INVEST HYGEE	France	14,42%
FONDS DE FONDS GROWTH	France / Maisons-Alfort	20,00%
Meridiam Infrastructure	Luxembourg	18,42%
FONDS NOV SANTE DETTE NON COTEE ASSUREURS	France / Paris	19,06%
ALLIANZ EUROPEAN PRIVATE CREDIT FUND II	France / Paris	14,85%
FCT TIKEHAU NOVO 2020	France	14,98%
GOLDMAN SACHS DUTCH RESIDENTIAL MORTGAGE FUND	Pays-Bas	10,17%
AMUNDI LCL SENIOR SECURED MIDCAP LOANS	France / Paris	18,35%
FONDS OBLIGATIONS RELANCE FRANCE	France / Paris	18,80%
FONDS NOV SANTE ACTIONS NON COTEES ASSUREURS - CAISSE DES DEPOTS RELANCE DURABLE FRANCE	France	11,23%

FONDS NOV IMPACT ACTIONS NON COTEES ASSUREURS - CAISSE DES DEPOTS RELANCE DURABLE FRANCE	France / Paris	15,97%
LATOUR CO-INVEST FUNECAP	France	12,50%
FIVE ARROWS GROWTH CAPITAL I	France	14,06%
FSN CAPITAL VI LUX SCSP	Norvège / Oslo	25,39%
MxVi	France / Lyon	21,92%
SGD PHARMA CO-INVEST S.L.P.	France / Paris	23,81%
PARTNERS GROUP CLIENT ACCESS 35, L.P. S.C.Sp.	Luxembourg	21,83%
Vendome Europe	France / La Défense	50,00%
ISSY ILOT 13	France / Paris	50,00%
FARMAN	France / Paris	50,00%
Axe France	France / Neuilly sur Seine	50,00%
RUE DU BAC	France / Paris	50,00%
Green Rueil	France / Neuilly sur Seine	50,00%
NATURE EQUIPEMENTS 1	France	24,97%
CERTIVIA SICAV	France	20,00%
FLI	France	11,48%
SCPI EPARGNE FONCIERE	France	10,15%
IMMO EVOLUTIF	France / Paris	20,13%
SAS Richelieu Vivienne	France / Paris	50,00%
SCA Bègles Arcins	France	48,00%
SAS KLECAR PARTICIPATIONS Italie	France	11,30%
SC SOLOREC	France	20,00%
SCI MALAKOFF PICHAT	France	39,31%
CTE	France / Paris	20,00%
Babylon Investments BV	Pays-Bas	44,44%
TIKEHAU IMPACT LENDING	France	8,67%
FONDS DE FONDS OBLIGATIONS RELANCE FRANCE	France / Paris	19,08%
GF DE L'ILE DE FRANCE - LA FORET GEREE III	France	32,83%
Pegase	France	22,00%
SOCIETE DU CENTRE COMMERCIAL DE LA DEFENSE (SCCD)	France / Paris	22,00%
GF PICARDIE NAVARRE - LA FORET GEREE IV	France	35,80%
GROUPEMENT PROPRIETES CDC CNP	France	38,40%
Fonciere Ecureuil II	France / Paris	21,77%
Opc 1	France	19,66%
CREDICOOP AFAVyDC	Argentine / Buenos Aires	29,84%
Silverstone	France / Paris	19,61%
SUNLIGHT	France / Paris	46,98%
Hemisphere holding	France / Paris	20,00%
EIG Energy Transition fund S.C.S.p.	Luxembourg	40,82%
Pisto	France	22,50%
HOLDING D'INFRASTRUCTURES NUMERIQUES	France	33,33%
ELAIA DV4 FUND	France / Paris	10,04%
CIC DEBT FUND 4	France / Paris	14,02%
SOFIPROTEOL DETTE PRIVEE II	France / Paris	17,44%
ADAGIA CAPITAL EUROPE - SHARP 1 S.L.P.	France / Paris	10,45%
SCPI LF GRAND PARIS PATRIMOINE	France / Paris	11,31%

MIE III Co-Investment Fund I SLP	France / Paris	32,30%
ADAGIA CAPITAL EUROPE - KERA 1 S.L.P.	France / Paris	14,87%
LATOUR CO-INVEST FUNECAP II	France	13,91%
OVERLORD OMAHA (PIERCAN)	France / Lyon	16,98%
SAS Nature Hébergements 2	France / Paris	24,29%
SCOR EURO LOANS NATURAL CAPITAL	France/Paris	12,08%
FSP - COMPARTIMENT PARTICIPATION 13	France / Paris	33,33%
HORIZON INVEST S.L.P.	France / Paris	43,33%
ALLIANZ EUROPEAN PRIVATE CREDIT FUND III	France	11,53%
FONDS NOV TOURISME PRETS NON COTES	France	10,00%
ALVEN CAPITAL IV OPPORTUNITY FUND	France	10,00%
FONDS DE FONDS GROWTH II	France	10,00%
OCTOBER SME IV	France	13,05%
LATOUR CO-INVEST EDG	France	17,20%
AXA IM InMOTION RCF FUND III SCA SICAV-RAIF	France	17,14%
OMNES CO INVEST ENOVA 2	France	19,30%
OCTOBER SME V	France / Paris	20,53%
ADAGIA CAPITAL EUROPE - TECHNOFLEX 1 S.L.P.	France	23,08%
FSP - COMPARTIMENT FST	France	30,77%
SOGESTOP L	France / Paris	50,00%
FCT RESIDENTIAL MORTGAGE LARGO C	France	22,72%
FCT RESIDENTIAL MORTGAGE LARGO C	France	22,72%
BRIDGE EUROPE 2023 SENIOR - Part A4	Luxembourg	18,01%
UNIVERSE DIRECT LENDING PARTNERS I - PART C1	France	44,85%
SIENNA INNOVATION 5	France	30,00%
FSP - COMPARTIMENT PARTICIPATION 16_ACTION	France	21,43%
SIENNA HEPHAISTOS PRIVATE INVESTMENTS SICAV-RAIF	France	18,04%
LATOUR CO-INVEST LYNXEO_PART A	France	10,00%
LA FORESTIERE	France	50,00%
SIENNA RENDEMENT AVENIR IV	France	15,00%
OBERON CREDIT INVESTMENT FUND III S.C.A. SICAV-SIF	Luxembourg	12,66%
ALLIANZ IMPACT PRIVATE CREDIT S.A., SICAV-RAIF	Luxembourg	11,78%
CAPENERGIE 4	France	10,26%

Dans le cadre du règlement ANC 2016-09, les entités contrôlées mais non consolidées par le Groupe sont à présenter au sein des annexes consolidées. Les entités listées ci-dessus sont celles que le Groupe détient à plus de 50 % et qui ne dépassent pas les seuils de matérialité du Groupe pour entrer dans le périmètre de consolidation.

Les seuils de matérialité pris en compte par le Groupe sont appliqués aux entités détenues à plus de 50 %, ainsi qu'à celles contrôlées au sens de la norme IFRS 10 selon les critères suivants : (i) détention du pouvoir sur l'entité ; (ii) exposition ou droits à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité ; (iii) capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient. En outre, l'appréciation des seuils d'importance est réalisée selon le principe de la réalité économique qui permet de consolider les filiales dont les agrégats sont inférieurs aux seuils définis.