

Groupama
Rapport Financier Semestriel
30 juin 2025

Groupama Assurances Mutuelles
Siège social : 8-10, rue d'Astorg 75383 Paris Cedex 08
343 115 135 RCS Paris
Entreprise régie par le Code des Assurances

SOMMAIRE

- I. Rapport semestriel d'activité
- II. États financiers combinés Groupama 30 juin 2025
- III. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle
- IV. Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

Rapport semestriel d'activité
30 Juin 2025

Les comptes combinés du Groupe pour le premier semestre 2025 ont été examinés par le conseil d'administration de Groupama Assurances Mutuelles, réuni ce 25 septembre 2025 sous la présidence de Laurent Poupart. S'agissant de comptes semestriels, ils ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Activité (primes d'assurance et autres revenus)

Au 30 juin 2025, le chiffre d'affaires combiné de Groupama atteint 12,9 milliards d'euros, en hausse de + 7,1% par rapport au 30 juin 2024. La progression provient à la fois de l'assurance de biens et responsabilité (+6,4%), de l'assurance santé & prévoyance (+7,3%) et de l'épargne retraite (+9,1%).

Chiffre d'affaires Groupama au 30 juin 2025

en millions d'euros	30/06/25	Evolution constante vs 30/06/24 (en %)
Assurance de biens et responsabilité	6 876	+6,4%
Santé & Prévoyance	3 963	+7,3%
Epargne & Retraite	1 884	+9,1%
Activités financières	136	+12,9%
TOTAL GROUPE	12 858	+7,1%

En France

Le chiffre d'affaires de l'assurance en France au 30 juin 2025 s'établit à 11,0 milliards d'euros, en progression de +6,2% par rapport au 30 juin 2024.

En assurance de biens et responsabilité, le chiffre d'affaires s'élève à 5,6 milliards d'euros au 30 juin 2025, en croissance de +5,8% par rapport au 30 juin 2024. Toutes les branches sont en hausse, dont l'assurance habitation (+6,8%), l'assurance automobile (+3,8%), l'assurance aux entreprises et collectivités (+11,1%) et les métiers agricoles (+3,8%).

L'activité en santé-prévoyance poursuit sa progression (+7,1%) à 3,7 milliards d'euros au 30 juin 2025, portée par la croissance de la santé (+7,3%) et le développement des acceptations collectives (+24,7%).

En épargne-retraite, le chiffre d'affaires progresse également (+5,9%) et atteint 1,6 milliard d'euros au 30 juin 2025, en lien avec la croissance en épargne-retraite individuelle (+6,8%) et plus particulièrement sur le segment des produits en euros (+16,8%).

A l'international

Sur le 1er semestre 2025, l'activité atteint 1,7 milliard d'euros, en progression de +12,9% à périmètre et taux de change constants par rapport au 30 juin 2024, liée principalement à la croissance soutenue de l'activité en Hongrie (+30,9%), en Roumanie (+11,1%) et en Italie (+7,2%).

En assurance de biens et responsabilité, le chiffre d'affaires s'élève à 1,2 milliard d'euros au 30 juin 2025, en hausse de +9,4% par rapport à la période précédente. Cette progression provient notamment du développement de l'assurance auto (+7,4%) dans quasiment toutes les zones géographiques et plus particulièrement en Italie et en Hongrie et de l'assurance habitation (+11,5%), notamment en Hongrie et en Italie.

L'activité en santé-prévoyance s'inscrit en hausse (+11,7%) à 221 millions d'euros, bénéficiant de la croissance des branches santé collectives (+19,1%), notamment en Roumanie et de la prévoyance collective (+19,8%) et prévoyance individuelle (+6,6%) principalement en Hongrie.

Le chiffre d'affaires en épargne retraite progresse nettement (+31,6%), à la fois en épargne retraite individuelle en UC (+39,9%) principalement en Hongrie et en épargne-retraite traditionnelle (+26,1%), notamment en Italie.

Activités financières

Le chiffre d'affaires des activités financières s'élève à 136 millions d'euros, en hausse de +12,9%, et provient pour l'essentiel de Groupama Asset Management.

Résultats

Le résultat opérationnel économique s'élève à 503 millions d'euros au 30 juin 2025, en progression de +23,0% par rapport au 30 juin 2024.

Il provient de l'assurance de biens et responsabilité pour 283 millions d'euros, en hausse de +56% par rapport au 30 juin 2024, et de l'assurance santé & prévoyance pour 132 millions d'euros, en hausse de +94%. Le ratio combiné du groupe s'établit à 94,1% au 30 juin 2025, en amélioration de -1,8 point par rapport au 30 juin 2024. Cette évolution s'explique notamment par la diminution des sinistres graves par rapport à la période précédente, laquelle incluait le coût des émeutes en Nouvelle-Calédonie, ainsi que par l'augmentation des bonis sur exercices antérieurs. Ces effets positifs sont toutefois partiellement compensés par une hausse de la sinistralité climatique, qui s'élève à 562 millions d'euros avant réassurance au 30 juin 2025. Le ratio de frais d'exploitation est quasi stable à 28,8% au 30 juin 2025.

Le résultat opérationnel économique en épargne retraite est de 137 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 209 millions d'euros au 30 juin 2024. Il est à noter qu'en 2024 ce résultat bénéficiait du produit de la commutation de la quote-part réassurée par Groupama Gan Vie à CNP Retraite dans le traité de réassurance PREFON Retraite.

Le résultat opérationnel économique des activités financières s'élève à 22 millions d'euros et celui de l'activité holding du groupe est de -71 millions d'euros au 30 juin 2025.

Le passage du résultat opérationnel économique au résultat net intègre des éléments non récurrents, notamment la réalisation de plus-ou moins-values, la variation de juste valeur d'actifs financiers, les charges de financement ainsi que la surtaxe d'IS relative à l'exercice fiscal 2024 et à la quote-part de la charge relative au 1er semestre 2025. Au global, le résultat net du groupe s'élève à 450 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 398 millions d'euros au 30 juin 2024.

Bilan

Les fonds propres du groupe s'élèvent à 11,0 milliards d'euros au 30 juin 2025 contre 10,5 milliards d'euros au 31 décembre 2024. Cette évolution est liée essentiellement à la contribution positive du résultat et à la variation favorable des réserves d'OCI.

La marge de services contractuelle du groupe, qui représente les bénéfices futurs différés des contrats d'épargne retraite et de prévoyance de long terme, calculés de manière actualisée, atteint 4,1 milliards d'euros au 30 juin 2025, en hausse de +8,2% par rapport au 31 décembre 2024.

Au 30 juin 2025, le taux de couverture Solvabilité 2, sans mesure transitoire sur les provisions techniques, est de 211%. La hausse du taux de couverture de 26 points par rapport à fin 2024 provient principalement de l'émission de dettes Tier2 en mai 2025 pour 500 millions d'euros, du résultat sur la période et de l'évolution des conditions des marchés financiers. En intégrant la mesure transitoire sur provisions techniques, autorisée par l'ACPR, le taux de couverture s'élève à 263%.

La solidité financière du Groupe est soulignée par Fitch Ratings qui a confirmé, en décembre 2024, la notation de Groupama à 'A+' perspective 'Stable'.

Opérations avec les parties liées

Les opérations avec les parties liées sont détaillées dans le chapitre 3 du Document d'Enregistrement Universel 2024 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2025 et disponible sur le site de la société (www.groupama.com).

Les opérations avec les parties liées n'ont pas présenté d'évolutions significatives depuis le 31 décembre 2024. Les conventions mises en place avec les caisses régionales se sont poursuivies de façon identique à celles présentées dans le Document d'Enregistrement Universel 2024, tant dans l'application des conventions que dans l'ordre de grandeur.

Facteurs de risque

Les principaux risques et incertitudes auxquels est soumis Groupama Assurances Mutuelles sont détaillés dans le chapitre 5 du Document d'Enregistrement Universel 2024 enregistré auprès de l'AMF le 29 avril 2025 et disponible sur le site de la société (www.groupama.com).

Cette description des principaux risques reste valable à la date de publication du présent Rapport pour l'appréciation des risques et incertitudes majeurs pouvant affecter le groupe sur la fin de l'exercice en cours et il n'est pas anticipé d'incertitudes ou de risques significatifs autres que ceux présentés dans le Document d'Enregistrement Universel 2024.

Chiffres clés

A/ Chiffre d'affaires (primes d'assurance et autres revenus)

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2024 <i>pro forma*</i>	30/06/2025	Variation ** <i>en %</i>
> France	10 339	10 982	+6,2%
Assurance de biens et responsabilité	5 335	5 644	+5,8%
Santé & Prévoyance	3 495	3 742	+7,1%
Epargne & Retraite	1 508	1 597	+5,9%
> International & Outre-mer	1 542	1 740	+12,9%
Assurance de biens et responsabilité	1 126	1 233	+9,4%
Santé & Prévoyance	198	221	+11,7%
Epargne & Retraite	218	287	+31,6%
Total assurance	11 881	12 722	+7,1%
Activités financières	120	136	+12,9%
Chiffre d'affaires Groupama	12 001	12 858	+7,1%

* à données comparables

** Variation à périmètre et change constants

B/ Résultat net

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2024	30/06/2025
Assurance France	396	388
Assurance International	62	164
Activités financières	20	22
Holdings	-68	-71
Résultat opérationnel économique	409	503
Marge financière non-récurrente	31	37
Autres opérations	-43	-90
Résultat net	398	450

C/ Bilan

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2024	30/06/2025
Fonds propres	10 487	11 039
Titres subordonnés	2 741	3 241
- classés en instrument de capitaux propres	600	600
- classés en « Dettes de financement »	2 141	2 641
Marge de services contractuelle	3 777	4 095
Total bilan	89 396	93 076

D/ Principaux ratios

	30/06/2024	30/06/2025
Ratio combiné	95,9%	94,1%

	31/12/2024	30/06/2025
Ratio de solvabilité 2 (avec mesure transitoire*)	241%	263%
Ratio de solvabilité 2 (sans mesure transitoire *)	185%	211%

* mesure transitoire sur provisions techniques

E/ Notation de solidité financière – Fitch Ratings

	Notation *	Perspective
Groupama Assurances Mutuelles et ses filiales	A+	Stable

* Insurer Financial Strength" (IFS)

États financiers combinés Groupama
30 juin 2025
Normes IFRS

SOMMAIRE

ÉTATS FINANCIERS	10
BILAN COMBINÉ	11
COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ	13
ETAT DU RÉSULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	14
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	15
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE.....	18
ANNEXE AUX COMPTES COMBINÉS	20
1. FAITS MARQUANTS ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	21
2. PRINCIPES, MÉTHODES ET PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON.....	22
2.1. NOTE LIMINAIRE	22
2.2. PRESENTATION GENERALE DES COMPTES COMBINES	22
3. ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS	24
NOTE 1 – INFORMATION SECTORIELLE	24
NOTE 2 – ÉCARTS D’ACQUISITION	28
NOTE 3 – IMMOBILIER DE PLACEMENT	29
NOTE 4 – IMMOBILIER D’EXPLOITATION	30
NOTE 5 – PLACEMENTS FINANCIERS.....	31
NOTE 6 – INSTRUMENTS DERIVES ACTIF ET PASSIF ET DERIVES INCORPORES SEPARES.....	42
NOTE 7 – IMPOTS DIFFERES.....	43
NOTE 8 – CAPITAUX PROPRES, INTERETS MINORITAIRES.....	44
NOTE 9 – DETTES DE FINANCEMENT.....	46
NOTE 10 – ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D’ASSURANCE	47
NOTE 11 – ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS DE REASSURANCE	55
NOTE 12 – REVENU DU SERVICE D’ASSURANCE	63
NOTE 13 – CHARGES DU SERVICE D’ASSURANCE	65
NOTE 14 – RESULTAT FINANCIER GLOBAL.....	67
NOTE 15 – PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES DE GESTION.....	68
NOTE 16 – RESULTAT FINANCIER DES CONTRATS D’ASSURANCE ET DE REASSURANCE	72
NOTE 17 – CHARGES DE FINANCEMENT	73
NOTE 18 – VENTILATION DE LA CHARGE D’IMPOT.....	73
AUTRES INFORMATIONS	74
NOTE 19 – LISTE DES ENTITES DU PERIMETRE ET PRINCIPALES EVOLUTIONS DU PERIMETRE	74

ÉTATS FINANCIERS

GROUPAMA
BILAN COMBINÉ (en millions d'euros)

ACTIF		30.06.2025	31.12.2024
Ecarts d'acquisition	Note 2	1 643	1 631
Autres immobilisations incorporelles		476	475
Actifs incorporels		2 119	2 106
Immobilier de placement	Note 3	2 537	2 427
Immobilier d'exploitation	Note 4	982	979
Placements financiers	Note 5	83 204	79 718
Instruments dérivés et dérivés incorporés séparés	Note 6	31	22
Placements des activités d'assurance et des autres activités		86 753	83 147
Participations dans les entreprises associées et les coentreprises mises en équivalence		168	180
Actifs relatifs aux contrats d'assurance	Note 10	27	18
Actifs relatifs aux contrats de réassurance	Note 11	1 625	1 699
Autres immobilisations corporelles		329	329
Impôts différés actifs	Note 7	109	148
Créances d'impôt exigible et autres créances d'impôt		203	267
Frais d'acquisition activés		0	0
Autres créances		867	696
Autres actifs		1 508	1 441
Actifs destinés à la vente et abandons d'activités		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		875	805
TOTAL		93 076	89 396

GROUPAMA
BILAN COMBINÉ (en millions d'euros)

PASSIF		30.06.2025	31.12.2024
Capital social ou fonds équivalents		666	666
Réserve de réévaluation		942	832
Titres subordonnés classés en capitaux propres		600	600
Autres réserves		8 750	7 781
Ecart de conversion		(371)	(353)
Résultat combiné		450	961
Capitaux propres (part du Groupe)		11 039	10 487
Intérêts ne conférant pas le contrôle		21	16
Capitaux propres totaux	Note 8	11 060	10 503
Provisions pour risques et charges		540	570
Dettes de financement	Note 9	2 640	2 141
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	Note 10	70 140	69 425
Passifs relatifs aux contrats de réassurance	Note 11	25	2
Passifs relatifs aux contrats financiers		1 006	1 017
Impôts différés passifs	Note 7	384	339
Dettes envers les porteurs de parts d'OPCVM consolidés		492	198
Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire		151	54
Dettes d'impôt exigible et autres dettes d'impôt		151	90
Instruments dérivés passifs	Note 6	276	254
Dettes de loyers IFRS 16		231	241
Autres dettes		5 980	4 561
Autres passifs		8 670	6 754
Passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées		0	0
TOTAL		93 076	89 396

GROUPAMA
COMPTE DE RÉSULTAT COMBINÉ (en millions d'euros)

COMPTE DE RÉSULTAT		30.06.2025	30.06.2024
Revenu du service d'assurance	Note 12	8 321	7 931
Charges du service d'assurance	Note 13	(7 187)	(7 149)
Résultat du service d'assurance		1 134	782
Primes allouées aux réassureurs		(425)	(382)
Montants reçus des réassureurs		78	259
Résultat de réassurance		(347)	(124)
Résultat du service d'assurance net de réassurance		787	658
Produits des placements		1 155	978
Charges des placements		(227)	(246)
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement		77	(205)
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		184	847
Variation des dépréciations sur placements		(12)	11
Produits des placements nets de charges	Note 15	1 177	1 386
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance		(970)	(1 176)
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance		24	23
Résultat financier des contrats d'assurance et réassurance	Note 16	(946)	(1 153)
Total des produits de placements nets de charges et résultat financier des contrats d'assurance et de réassurance		231	233
Autres produits et charges opérationnels courants		(282)	(269)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		736	623
Produits et charges opérationnels non courants		(24)	(20)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		712	603
Charges de financement	Note 17	(41)	(39)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et des coentreprises mises en équivalence		3	2
Impôts sur les résultats	Note 18	(223)	(168)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		451	398
Résultat net des activités abandonnées ou destinées à être abandonnées		0	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE		451	398
dont Intérêts ne conférant pas le contrôle		1	(0)
DONT RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		450	398

GROUPAMA
ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)

En millions d'euros	30.06.2025			30.06.2024		
	Part du Groupe	Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	Total	Part du Groupe	Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	Total
RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES						
Résultat de l'exercice	450	1	451	398	0	398
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						
Eléments recyclables en résultat						
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	(8)	4	(4)	610	4	614
Variation des écarts de conversion	(17)	(0)	(17)	(6)	0	(6)
Variation des plus et moins-values latentes brutes de correction de valeurs sur les placements financiers évalués en JVOCI recyclable	(114)	(0)	(115)	(820)	(4)	(824)
Corrections de valeur sur les placements financiers évalués en JVOCI recyclable brutes	4	(0)	4	3		3
Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(28)		(28)	(33)		(33)
Variation des impôts différés	39	(1)	38	68	(0)	68
Autres variations	(27)	2	(25)	(41)	0	(41)
Eléments non recyclables en résultat						
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	0	0	0			
Variation des plus et moins-values latentes sur actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	227	1	228	50	0	50
Réestimation de la dette actuarielle nette sur engagements de retraite à prestations définies	10	0	10	8		8
Variation des impôts différés	(33)	(0)	(34)	(24)		(24)
Autres variations	83	1	84	116	0	116
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	134	6	140	(70)	0	(70)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	585	6	591	328	0	328

L'état du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, partie intégrante des états financiers, comprend, au-delà du résultat de la période, la variation de la réserve des plus et moins-values latentes brutes des actifs en JVOCI recyclables et non recyclables, les produits ou charges financiers des contrats d'assurance et de réassurance, l'impôt différé correspondant ainsi que la variation de la réserve liée aux écarts de conversion et des pertes et gains actuariels des avantages postérieurs à l'emploi.

GROUPAMA
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (en millions d'euros)

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	Capital ou fonds équivalents	Résultat	Titres subordonnés	Réserves consolidées	Réserve de réévaluation - Brute	Réserve de réévaluation - Correction de valeur	Réserves liées aux produits ou charges financiers des contrats d'assurance	Écart de conversion	Capitaux propres-Part du Groupe	Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31/12/2023	669	510	871	7 225	(910)	23	1 816	(342)	9 862	11	9 873
Affectation du résultat 2023	0	(510)	0	510	0	0	0	0	0	0	0
Dividendes ⁽¹⁾	0	0	0	(49)	0	0	0	0	(49)	(1)	(50)
Variation de capital	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)	0	(3)
Regroupement d'entreprises	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	(271)	0	0	0	0	0	(271)	0	(271)
Incidence des opérations avec les actionnaires/sociétaires	(3)	(510)	(271)	461	0	0	0	0	(323)	(1)	(324)
Écarts de conversion	0	0	0	0	0	0	0	(11)	(11)	0	(11)
Produits ou charges financiers d'assurance constatés en capitaux propres	0	0	0	0	0	0	(334)		(334)	8	(326)
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	0	0	0	0	28	(7)	0	0	22	(1)	20
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	0	0	0	154	169	0	0	0	323	0	323
Impôts différés	0	0	0	(34)	(5)	2	87	0	50	(2)	48
Gains et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0	8	0	0	0	0	8	0	8
Autres	0	0	0	(34)	(37)	0	0	0	(70)	(0)	(70)
Résultat de l'exercice	0	961	0	0	0	0	0	0	961	1	962
Total des produits et charges reconnus sur la période	0	961	0	95	155	(5)	(248)	(11)	948	6	954
Total des mouvements sur la période	(3)	451	(271)	556	155	(5)	(248)	(11)	625	5	630
Capitaux propres au 31/12/2024	666	961	600	7 781	(755)	18	1 569	(353)	10 487	16	10 503

(1) S'agissant des dividendes portant sur la variation des capitaux propres – part du Groupe, ils correspondent notamment à la rémunération des titres subordonnés classés en fonds propres en normes IFRS et des certificats mutualistes.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	Capital ou fonds équivalents	Résultat	Titres subordonnés	Réserves consolidées	Réserve de réévaluation - Brute	Réserve de réévaluation - Correction de valeur	Réserves liées aux produits ou charges financiers des contrats d'assurance	Écart de conversion	Capitaux propres-Part du Groupe	Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31/12/2024	666	961	600	7 781	(755)	18	1 569	(353)	10 487	16	10 503
Affectation du résultat 2024	0	(961)	0	961	0	0	0	0	0	0	0
Dividendes ⁽¹⁾	0	0	0	(33)	0	0	0	0	(33)	(1)	(34)
Variation de capital	(0)	0	0	0	0	0	0	0	(0)	0	(0)
Regroupement d'entreprises	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incidence des opérations avec les actionnaires/sociétaires	(0)	(961)	0	928	0	0	0	0	(33)	(1)	(34)
Écarts de conversion	0	0	0	0	0	0	0	(17)	(17)	(0)	(17)
Produits ou charges financiers d'assurance constatés en capitaux propres	0	0	0	0	0	0	(8)	0	(8)	4	(4)
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	0	0	0	0	(114)	4	0	0	(111)	(0)	(111)
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	0	0	0	83	227	0	0	0	310	1	311
Impôts différés	0	0	0	(25)	28	(1)	3	0	5	(1)	4
Gains et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0	10	0	0	0	0	10	0	10
Autres	0	0	0	(27)	(28)	0	0	0	(55)	2	(53)
Résultat de l'exercice		450	0	0	0	0	0	0	450	1	451
Total des produits et charges reconnus sur la période	0	450	0	41	112	3	(5)	(17)	585	6	591
Total des mouvements sur la période	(0)	(510)	0	969	112	3	(5)	(17)	552	5	557
Capitaux propres au 30/06/2025	666	450	600	8 750	(643)	21	1 564	(371)	11 039	21	11 060

(1) S'agissant des dividendes portant sur la variation des capitaux propres – part du Groupe, ils correspondent notamment à la rémunération des titres subordonnés classés en fonds propres en normes IFRS.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	Capital ou fonds équivalents	Résultat	Titres subordonnés	Réserves consolidées	Réserve de réévaluation - Brute	Réserve de réévaluation - Correction de valeur	Réserves liées aux produits ou charges financiers des contrats d'assurance	Écart de conversion	Capitaux propres-Part du Groupe	Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31/12/2023	669	510	871	7 225	(910)	23	1 816	(342)	9 862	11	9 873
Affectation du résultat 2023	0	(510)	0	510	0	0	0	0	0	0	0
Dividendes ⁽¹⁾	0	0	0	(36)	0	0	0	0	(36)	(1)	(37)
Variation de capital	(3)	0	0	0	0	0	0	0	(3)	0	(3)
Regroupement d'entreprises	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	(871)	0	0	0	0	0	(871)	0	(871)
Incidence des opérations avec les actionnaires/sociétaires	(3)	(510)	(871)	474	0	0	0	0	(910)	(1)	(910)
Écarts de conversion	0	0	0	0	0	0	0	(6)	(6)	0	(6)
Produits ou charges financiers d'assurance constatés en capitaux propres	0	0	0	0	0	0	610	0	610	4	614
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	0	0	0	0	(820)	3	0	0	(817)	(4)	(821)
Placements financiers évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	0	0	0	116	50	0	0	0	166	0	166
Impôts différés	0	0	0	(24)	227	(1)	(158)	0	44	(0)	44
Gains et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi	0	0	0	8	0	0	0	0	8	0	8
Autres	0	0	0	(41)	(33)	0	0	0	(74)	0	(74)
Résultat de l'exercice	0	398	0	0	0	0	0	0	398	0	398
Total des produits et charges reconnus sur la période	0	398	0	58	(577)	2	452	(6)	328	0	328
Total des mouvements sur la période	(3)	(112)	(871)	532	(577)	2	452	(6)	(582)	(0)	(582)
Capitaux propres au 30/06/2024	666	398	0	7 758	(1 487)	26	2 268	(348)	9 280	10	9 291

(1) S'agissant des dividendes portant sur la variation des capitaux propres – part du Groupe, ils correspondent notamment à la rémunération des titres subordonnés classés en fonds propres en normes IFRS et des certificats mutualistes.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	805
Créances sur les établissements de crédit des activités du secteur financier	0
Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire	(54)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier 2025	751
Trésorerie et équivalents de trésorerie	875
Créances sur les établissements de crédit des activités du secteur financier	0
Dettes d'exploitation envers les entreprises du secteur bancaire	(151)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin 2025	725

Le tableau de trésorerie est présenté selon le modèle de la méthode indirecte et conformément à la présentation préconisée par l'Autorité des normes comptables dans la recommandation n° 2013-R-05 du 7 novembre 2013.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	30.06.2025	30.06.2024
Résultat opérationnel avant impôt	712	603
Plus ou moins-values de cession des placements	(71)	211
Dotations nettes aux amortissements	141	119
Variation des frais d'acquisition reportés	0	0
Variation des dépréciations	4	(20)
Dotations nettes aux passifs techniques relatifs à des contrats d'assurance et contrats financiers	779	(1 916)
Dotations nettes aux autres provisions	(22)	(11)
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)	(171)	(856)
Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	25	18
Correction des éléments inclus dans le résultat opérationnel différents des flux monétaires et reclassement des flux de financement et d'investissement	684	(2 457)
Variation des créances et dettes d'exploitation	133	64
Variation des créances et dettes d'exploitation des activités du secteur financier	0	0
Variation des valeurs données ou reçues en pension	1 178	(233)
Flux de trésorerie provenant des autres actifs et passifs	50	68
Impôts nets décaissés	(69)	(164)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	2 689	(2 119)
Acquisitions/cessions de filiales et coentreprises, nettes de la trésorerie acquise/cédée	(9)	(6)
Prises de participation/cessions dans les entreprises mises en équivalence	3	(3)
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(6)	(8)
Acquisitions nettes de placements financiers (y compris UC) et instruments dérivés	(2 822)	3 142
Acquisitions nettes d'immobilier de placement	(94)	11
Acquisitions nettes et/ou émissions de placements et instruments dérivés des autres activités	0	0
Autres éléments ne correspondant pas à des flux monétaires	(47)	97
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placement	(2 963)	3 251
Acquisitions nettes d'immobilisations corporelles et incorporelles et immobilisations d'exploitation	(159)	(121)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(159)	(121)
Flux de trésorerie d'investissement provenant des activités destinées à être cédées ou abandonnées		
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(3 128)	3 121
Droits d'adhésion	0	0
Emission d'instruments de capital	0	0
Remboursement d'instruments de capital	(0)	(874)
Opération sur actions propres	0	0
Dividendes payés	(34)	(37)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires et les sociétaires	(34)	(910)
Trésorerie affectée aux dettes de financement	499	1
Intérêts payés sur dettes de financement et dettes de loyers	(41)	(39)
Trésorerie générée par les dettes de loyers IFRS 16	(11)	(8)
Flux de trésorerie liés au financement du groupe	448	(45)
Flux de trésorerie de financement provenant des activités destinées à être cédées ou abandonnées		
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	414	(956)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	751	828
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	2 689	(2 119)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(3 128)	3 121
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	414	(956)
Flux de trésorerie liés aux actifs et passifs cédés ou abandonnés	0	0
Effet des variations de change sur la trésorerie	(1)	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	725	874

ANNEXE AUX COMPTES COMBINÉS

1. FAITS MARQUANTS ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

FAITS MARQUANTS

Solidité Financière

Notation financière

Le 24 avril 2025, Fitch Ratings a actualisé son rapport sur Groupama en intégrant les comptes au 31 décembre 2024. La note de solidité financière (« Insurer Financial Strength » – IFS) de Groupama est à « A + » et la perspective est « Stable ».

Emission de titres subordonnés

Groupama a réalisé le 19 mai 2025 le placement auprès d'investisseurs institutionnels de titres subordonnés de maturité 10 ans pour un montant total de 500 millions d'euros, avec un coupon annuel de 4,375% s'appuyant sur un spread de 190 points de base par rapport au swap. Cette opération contribue à la gestion active du capital de Groupama en profitant des opportunités de marché.

Activité

Intempéries

Le premier semestre 2025 a été marqué par de violents orages et inondations dans de nombreuses régions en France ainsi qu'à l'International. Ces événements représentent un impact de 562 millions d'euros avant réassurance sur les comptes du Groupe et 459 millions d'euros après réassurance.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Néant

2. PRINCIPES, MÉTHODES ET PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON

2.1. NOTE LIMINAIRE

Groupama Assurances Mutuelles est une caisse de réassurance mutuelle agricole à compétence nationale, société d'assurance mutuelle de forme particulière, entièrement détenue par les Caisses Régionales d'Assurance et de Réassurance Mutuelles Agricoles et les Caisses Spécialisées (« caisses régionales »). « Groupama Assurances Mutuelles » est son appellation usuelle. Sa dénomination sociale est « Caisse Nationale de Réassurance Mutuelle Agricole Groupama ». La Société est domiciliée en France. Son siège social est situé au 8-10, rue d'Astorg, 75008, Paris, France.

Les principales missions de Groupama Assurances Mutuelles, organe central du réseau Groupama, réassureur unique des caisses régionales et société mère du groupe Groupama sont les suivantes :

- veiller à la cohésion et au bon fonctionnement du réseau Groupama ;
- veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires relatives aux organismes du réseau ;
- exercer un contrôle administratif, technique et financier sur l'organisation et la gestion des organismes du réseau Groupama ;
- définir et mettre en œuvre la stratégie opérationnelle du groupe Groupama, en concertation avec les caisses régionales et dans le cadre des orientations fixées par le Conseil d'orientation mutualiste ;
- réassurer les caisses régionales ;
- piloter l'ensemble des filiales ;
- mettre en place le programme de réassurance externe de l'ensemble du Groupe ;
- prendre toutes mesures nécessaires pour garantir la solvabilité et le respect des engagements de chacun des organismes du réseau comme de l'ensemble du Groupe ;
- établir les comptes combinés.

Au titre de ses activités, la Société est régie par les dispositions du Code de Commerce et du Code des Assurances, et soumise au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Les comptes combinés sont relatifs au groupe Groupama, constitué de l'ensemble des caisses locales, des caisses régionales, de Groupama Assurances Mutuelles et de ses filiales.

Les liens entre les différentes entités du Groupe sont régis :

- dans le pôle Groupama Assurances Mutuelles, par des relations capitalistiques. En contrepartie d'une certaine autonomie opérationnelle, chacune des filiales est soumise aux contraintes et devoirs définis par l'environnement de Groupama Assurances Mutuelles, notamment en matière de contrôle ;
- dans le pôle mutualiste :
 - par une convention de réassurance interne liant les caisses régionales à Groupama Assurances Mutuelles ;
 - par un dispositif de sécurité et de solidarité entre l'ensemble des caisses régionales et Groupama Assurances Mutuelles.

La liste des entités incluses dans le périmètre de combinaison des états financiers combinés du Groupe et les évolutions de ce périmètre figurent en note 19 de l'annexe des états financiers.

Les comptes combinés semestriels relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025 ont été examinés par le Conseil d'Administration qui s'est tenu en date du 25 septembre 2025.

2.2. PRESENTATION GENERALE DES COMPTES COMBINES

Les comptes combinés au 30 juin 2025 du Groupe sont établis conformément aux dispositions des normes comptables internationales (« International Financial Reporting Standards ») et interprétations du IFRS Interpretations Committee applicables au 30 juin 2025 telles qu'adoptées par l'Union Européenne et notamment conformément à la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

Ils sont préparés selon des principes comptables cohérents avec ceux retenus pour les comptes combinés au 31 décembre 2024 pour les normes et interprétations déjà existantes à cette date et qui n'ont pas changé depuis. Ils doivent être lus conjointement avec les états financiers combinés au 31 décembre 2024.

Les normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025 ont été appliquées pour l'établissement des comptes du Groupe au 30 juin 2025. Leur application n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2025. Il s'agit de l'amendement à IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères en l'absence de convertibilité.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les textes suivants publiés par l'IASB mais non encore en vigueur :

- Amendements publiés en mai 2024 à IFRS 9 – Instruments financiers et à IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir : modifications apportées à la classification et à l'évaluation des instruments financiers ;
- Norme IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers publiée en avril 2024 en remplacement d'IAS 1 Présentation des états financiers.

L'évaluation de l'impact de ces textes sur les comptes du Groupe est en cours.

La préparation des états financiers du Groupe en conformité avec les IFRS exige de la part de la direction de Groupama le choix d'hypothèses et la réalisation d'estimations qui ont un impact sur le montant des actifs, des passifs, des produits et des charges ainsi que sur l'élaboration des notes annexes. Les résultats futurs définitifs des opérations pour lesquelles des estimations étaient nécessaires peuvent s'avérer différents de celles-ci et entraîner un ajustement des états financiers.

Dans le cadre de la préparation des états financiers combinés semestriels, les jugements importants émis par la direction dans l'application des principes comptables du Groupe portent sur les mêmes postes des états financiers que dans les comptes combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Tous les montants du bilan combiné, du compte de résultat combiné, de l'état du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, du tableau de variation des capitaux propres, du tableau des flux de trésorerie et des annexes sont exprimés en millions d'euros sauf si mentionnés différemment. Ces montants sont arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent exister.

3. ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

NOTE 1 – INFORMATION SECTORIELLE

NOTE 1.1 – BILAN PAR SECTEUR OPERATIONNEL

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	France	International	Total	France	International	Total
Actifs incorporels	1 137	982	2 119	1 128	978	2 106
Placements des activités d'assurance et des autres activités	79 050	7 703	86 753	75 897	7 250	83 147
Participations dans les entreprises associées et les coentreprises mises en équivalence	0	168	168	0	180	180
Actifs relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance acceptée	11	16	27	7	11	18
Actifs relatifs aux contrats de réassurance	1 558	67	1 625	1 618	81	1 699
Autres actifs	1 450	58	1 508	1 236	204	1 441
Actifs destinés à la vente et abandons d'activités	0	0	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	749	126	875	633	172	805
Actif total combiné	83 956	9 120	93 076	80 520	8 876	89 396
Provisions pour risques et charges	469	72	540	491	79	570
Dettes de financement	2 640	0	2 640	2 141	0	2 141
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	63 995	6 145	70 140	63 387	6 038	69 425
Passifs relatifs aux contrats de réassurance	2	23	25	2	0	2
Autres passifs	8 198	471	8 670	6 308	446	6 754
Passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées	0	0	0	0	0	0
Passif total combiné hors capitaux propres	75 305	6 711	82 016	72 329	6 563	78 893

NOTE 1.2 – COMPTE DE RESULTAT PAR SECTEUR OPERATIONNEL ET PAR ACTIVITE

COMPTE DE RÉSULTAT	30.06.2025										Total
	France					International					
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Activité du secteur financier	Holding	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Revenu du service d'assurance	3 506	2 908	596	0	0	7 010	1 084	188	39	1 311	8 321
Charges du service d'assurance	(2 965)	(2 739)	(384)	0	0	(6 088)	(910)	(164)	(24)	(1 099)	(7 187)
Résultat du service d'assurance	541	170	211	0	0	922	174	23	15	212	1 134
Primes allouées aux réassureurs	(309)	(77)	0	0	0	(386)	(37)	(1)	(0)	(38)	(425)
Montants reçus des réassureurs	4	58	0	0	0	62	15	0	0	15	78
Résultat de réassurance	(305)	(19)	0	0	0	(324)	(22)	(1)	(0)	(23)	(347)
Résultat du service d'assurance net de réassurance	236	151	211	0	0	598	152	22	15	189	787
Produits des placements	199	145	649	5	22	1 020	82	11	43	135	1 155
Charges des placements	(44)	(25)	(125)	5	(23)	(212)	(11)	(1)	(3)	(15)	(227)
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	14	14	35	1	11	75	0	(0)	2	2	77
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	20	18	131	(0)	7	176	(6)	0	13	8	184
Variation des dépréciations sur placements	(10)	(4)	4	0	(0)	(11)	(1)	(0)	(0)	(1)	(12)
Produit des placements nets de charges	178	148	695	11	17	1 048	64	10	55	129	1 177
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	(122)	(65)	(688)	0	0	(875)	(38)	(2)	(55)	(95)	(970)
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	18	5	0	0	0	23	1	0	0	1	24
Résultat financier des contrats d'assurance et réassurance	(104)	(60)	(688)	0	0	(852)	(37)	(2)	(55)	(94)	(946)
Total des produits de placements nets de charges et résultat financier des contrats d'assurance et de réassurance	74	87	8	11	17	196	27	8	(1)	35	231
Autres produits et charges opérationnels courants	(83)	(56)	(47)	16	(83)	(253)	(21)	(4)	(4)	(29)	(282)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	227	183	172	26	(66)	541	159	26	10	195	736
Produits et charges opérationnels non courants	(1)	(0)	1	(0)	(5)	(6)	(11)	(2)	(5)	(18)	(24)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	226	182	172	26	(72)	535	148	24	5	177	712
Charges de financement	(1)	(1)	(0)	(0)	(38)	(41)	(0)	(0)	0	(0)	(41)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et des coentreprises mises en équivalence	0	0	0	0	0	0	3	0	0	3	3
Impôts sur les résultats	(79)	(61)	(47)	(11)	18	(180)	(35)	(6)	(2)	(43)	(223)

RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	146	120	125	16	(92)	314	116	18	3	137	451
Résultat net des activités abandonnées ou destinées à être abandonnées	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE	146	120	125	16	(92)	314	116	18	3	137	451
dont Intérêts ne conférant pas le contrôle	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1
DONT RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	146	120	125	16	(92)	314	116	18	3	137	450

COMPTE DE RÉSULTAT	30.06.2024										Total
	France					International					
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Activité du secteur financier	Holding	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Revenu du service d'assurance	3 371	2 669	672	0	0	6 711	1 006	167	46	1 219	7 931
Charges du service d'assurance	(3 037)	(2 582)	(416)	0	0	(6 036)	(934)	(148)	(30)	(1 113)	(7 149)
Résultat du service d'assurance	333	87	255	0	0	675	72	20	15	107	782
Primes allouées aux réassureurs	(282)	(69)	0	0	0	(351)	(30)	(1)	(0)	(31)	(382)
Montants reçus des réassureurs	182	62	0	0	0	244	13	1	0	14	259
Résultat de réassurance	(100)	(6)	0	0	0	(106)	(17)	(0)	0	(17)	(124)
Résultat du service d'assurance net de réassurance	233	80	255	0	0	569	55	19	15	89	658
Produits des placements	176	130	563	4	(3)	871	59	8	40	107	978
Charges des placements	(46)	(29)	(151)	4	(12)	(235)	(9)	(1)	(2)	(11)	(246)
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	2	(40)	(225)	1	44	(217)	1	1	11	12	(205)
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	17	19	763	1	2	802	(4)	0	49	45	847
Variation des dépréciations sur placements	(1)	2	12	0	(0)	12	(0)	(0)	(1)	(1)	11
Produit des placements nets de charges	148	82	962	10	31	1 233	47	9	97	153	1 386
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	(118)	(59)	(874)	0	0	(1 051)	(29)	(1)	(96)	(125)	(1 176)
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	19	3	0	0	0	22	1	0	0	1	23
Résultat financier des contrats d'assurance et réassurance	(99)	(56)	(874)	0	0	(1 029)	(28)	(1)	(96)	(124)	(1 153)
Total des produits de placements nets de charges et résultat financier des contrats d'assurance et de réassurance	49	26	89	10	31	204	19	8	2	29	233
Autres produits et charges opérationnels courants	(85)	(53)	(51)	17	(77)	(249)	(13)	(4)	(2)	(19)	(269)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	197	53	293	27	(46)	524	60	23	15	99	623
Produits et charges opérationnels non courants	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(3)	(10)	(2)	(4)	(16)	(20)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	197	53	292	26	(48)	520	50	21	11	82	603

Charges de financement	(2)	(0)	(0)	(0)	(36)	(39)	(0)	(0)	0	(0)	(39)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et des coentreprises mises en équivalence	0	0	0	0	0	0	2	0	0	2	2
Impôts sur les résultats	(54)	(18)	(86)	(7)	24	(141)	(11)	(3)	(13)	(27)	(168)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	141	34	206	20	(60)	341	41	18	(2)	57	398
Résultat net des activités abandonnées ou destinées à être abandonnées	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE	141	34	206	20	(60)	341	41	18	(2)	57	398
dont Intérêts ne conférant pas le contrôle	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
DONT RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	141	34	206	20	(60)	341	41	18	(2)	57	398

NOTE 2 – ECARTS D'ACQUISITION

NOTE 2.1 – ECARTS D'ACQUISITION

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024
	Valeur brute	Pertes de valeur	Ecart de conversion	Valeur nette	Valeur nette
Valeur à l'ouverture	2 645	(778)	(236)	1 631	1 641
France	10			10	
Entrées de périmètre	10			10	
Sorties de périmètre					
Pays de l'Europe centrale et orientale			3	3	(11)
Autres mouvements de l'exercice			3	3	(11)
Valeur à la clôture	2 655	(778)	(233)	1 643	1 631

Le regroupement au sein d'une seule unité génératrice de trésorerie pour l'ensemble des pays de l'Europe centrale et orientale s'explique notamment par une gestion centralisée des accords de bancassureur.

Mouvements de l'exercice :

Au cours de l'exercice, Groupama Asset Management a acquis 100% du capital de la société INOCAP GESTION. Cette acquisition a donné lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 10 millions d'euros dans les états financiers combinés.

Les autres mouvements ayant affecté les écarts d'acquisition au bilan correspondent à des différences liées aux écarts de conversion.

Test de dépréciation :

Les écarts d'acquisition donnent lieu à un test de dépréciation au moins une fois par an. Ce test est mené à l'échelle de l'unité génératrice de trésorerie lors de chaque arrêté annuel.

La valeur d'utilité de référence pour la justification des tests de dépréciation correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs devant être générés par cette unité génératrice de trésorerie.

Les flux retenus correspondent en règle générale :

- A une période explicite qui s'appuie pour les premières années sur la planification stratégique opérationnelle du Groupe. Celle-ci fait l'objet d'un processus itératif d'échange entre le management local et le Groupe ;
- Au-delà de la période explicite, la chronique de flux est complétée par une valeur terminale. Cette valeur terminale s'appuie sur des hypothèses de croissance à long terme appliquées à une projection actualisée d'un flux normé ;
- La marge de solvabilité intégrée dans les plans d'affaires est évaluée selon les règles prudentielles fixées par la directive Solvabilité 2 pour les filiales dont le pays est soumis à cette réglementation.

Lors d'un arrêté intermédiaire, le Groupe mène certains travaux de contrôle interne visant à détecter tout indicateur de perte de valeur.

Au cours du 1er semestre 2025, aucun indicateur de perte de valeur n'a été détecté.

Il convient de rappeler qu'au cours des exercices 2009 à 2020, le Groupe a procédé à une dépréciation des écarts d'acquisition de 778 millions d'euros relative aux unités génératrices de trésorerie suivantes :

- Pays de l'Europe centrale et orientale pour un total de 502 millions d'euros dont : 113 millions d'euros en 2009 correspondant au risque de démarrage d'activités dans des pays émergents de l'Europe de l'Est où est implanté le groupe OTP Bank, 79 millions d'euros en 2010, 51 millions d'euros en 2011 et 259 millions d'euros en 2012 ;
- Grèce : 39 millions d'euros en 2011 et 9 millions d'euros en 2012 ;
- Italie : 102 millions d'euros en 2019 et 126 millions d'euros en 2020.

NOTE 3 – IMMOBILIER DE PLACEMENT

NOTE 3.1 – IMMOBILIER DE PLACEMENT - DECOMPOSITION

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Immobilier de placement hors UC	2 481	2 370
Immobilier de placement en UC	56	57
Total Immobilier de placement	2 537	2 427

NOTE 3.2 – IMMOBILIER DE PLACEMENT HORS UC

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	Immeubles	Parts SCI	Total	Immeubles	Parts SCI	Total
Valeur brute à l'ouverture	2 723	345	3 068	2 565	332	2 897
Acquisitions	46	12	58	23	58	81
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0
Dépenses ultérieures						
Production immobilisée de l'exercice	85		85	179		179
Transfert de/vers les immeubles d'exploitation	6	0	6	(2)	(34)	(36)
Ecart de conversion	0	0	0	0	0	0
Cessions	(17)	(15)	(32)	(42)	(11)	(52)
Autres	(2)	0	(2)	0	0	0
Valeur brute à la clôture	2 841	343	3 184	2 723	345	3 068
Amortissements cumulés à l'ouverture	(343)		(343)	(339)		(339)
Augmentation	(12)		(12)	(23)		(23)
Variation de périmètre	0		0	0		0
Transfert de/vers les immeubles d'exploitation	(1)		(1)	1		1
Diminution	4		4	18		18
Autres	2		2	0		0
Amortissements cumulés à la clôture	(350)		(350)	(343)		(343)
Dépréciation durable cumulée à l'ouverture	(334)	(22)	(355)	(391)	(19)	(410)
Dépréciation durable comptabilisée	(3)	(11)	(14)	(13)	(4)	(17)
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0
Transfert de/vers les immeubles d'exploitation	(0)	0	(0)	0	0	0
Dépréciation durable reprise	15	1	16	71	1	72
Autres	0	0	0	0	0	0
Dépréciation durable cumulée à la clôture	(322)	(31)	(353)	(334)	(22)	(355)
Valeur nette à l'ouverture	2 046	324	2 370	1 834	313	2 147
Valeur nette à la clôture	2 170	312	2 481	2 046	324	2 370
Juste valeur des placements immobiliers à la clôture	3 464	500	3 965	3 340	512	3 852
Plus ou moins-values latentes	1 295	188	1 483	1 294	188	1 482

La production immobilisée de l'exercice correspond principalement aux travaux sur un immeuble en cours de reconstruction à La Défense mais également aux restructurations de divers immeubles parisiens.

Les acquisitions d'immeubles de l'exercice concernent principalement l'achat de trois immeubles parisiens.

Les cessions d'immeubles de l'exercice concernent essentiellement la cession de trois immeubles dans la région Grand Est, la poursuite du programme de cession par lot vacant du patrimoine résidentiel du Groupe et la vente d'une propriété italienne.

Les reprises de provision pour dépréciation durable concernent principalement le programme de reconstruction à La Défense.

Conformément à la hiérarchie de la juste valeur définie dans la norme IFRS 13, la juste valeur de l'immobilier de placement est classée en niveau 2 pour un montant de 3 205 millions d'euros, et en niveau 3 pour un montant de 760 millions d'euros. L'immobilier de placement classé en niveau 2 correspond principalement à des immeubles situés à Paris ou en région parisienne pour lesquels la juste valeur s'appuie sur des données observables.

NOTE 4 – IMMOBILIER D'EXPLOITATION

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Immeubles	Droits d'utilisation	Parts SCI	Total	Immeubles	Droits d'utilisation	Parts SCI	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 111	449	98	1 658	1 074	468	61	1 603
Acquisitions	3	5	1	10	23	19	6	49
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0	0	0
Production immobilisée de l'exercice	27		0	27	26		0	26
Transfert de/vers les immeubles de placement	(6)	0	0	(6)	2	0	34	36
Ecart de conversion	(0)	1	0	0	(0)	(1)	0	(1)
Cessions	(2)	(4)	(1)	(7)	(13)	(37)	(3)	(53)
Autres	0	(0)	0	(0)	(1)	0	0	(1)
Valeur brute à la clôture	1 133	451	98	1 681	1 111	449	98	1 658
Amortissements cumulés à l'ouverture	(390)	(225)	0	(615)	(374)	(224)	0	(598)
Augmentation	(11)	(16)	0	(28)	(23)	(31)	0	(54)
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert de/vers les immeubles de placement	1	0	0	1	(1)	0	0	(1)
Diminution	0	5	0	6	8	30	0	38
Ecart de conversion	0	(0)	0	(0)	0	0	0	0
Amortissements cumulés à la clôture	(400)	(236)	0	(635)	(390)	(225)	0	(615)
Dépréciation cumulée à l'ouverture	(61)		(2)	(64)	(54)		(2)	(56)
Dépréciation comptabilisée	(1)		0	(1)	(7)		0	(7)
Variation de périmètre	0		0	0	(0)		0	(0)
Transfert de/vers les immeubles de placement	0		0	0	0		0	0
Dépréciation reprise	0		0	0	0		0	0
Dépréciation cumulée à la clôture	(62)		(2)	(65)	(61)		(2)	(64)
Valeur nette à l'ouverture	659	224	96	979	646	243	59	948
Valeur nette à la clôture	671	215	96	982	659	224	96	979
Juste valeur de l'immobilier d'exploitation à la clôture	991	215	142	1 348	958	224	143	1 325
Plus ou moins-values latentes	320	0	46	366	299	0	47	346

La production immobilisée de l'exercice concerne essentiellement les travaux de rénovation du siège social rue d'Astorg.

NOTE 5 – PLACEMENTS FINANCIERS

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Placements financiers évalués à la juste valeur	83 194	79 703
Placements financiers évalués au coût amorti	10	15
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS	83 204	79 718

NOTE 5.1 – PLACEMENTS EVALUES A LA JUSTE VALEUR PAR NATURE DE TITRE

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	Juste valeur	Plus-values latentes brutes	Moins-values latentes brutes	Juste valeur	Plus-values latentes brutes	Moins-values latentes brutes
Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	3 334	1 491	(229)	3 024	1 226	(191)
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	4			2		
Total actions et autres titres à revenu variable	3 338	1 491	(229)	3 026	1 226	(191)
Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	45 494	1 730	(3 939)	44 498	1 498	(3 593)
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	3 672			3 525		
Total obligations et autres titres à revenu fixe	49 166	1 730	(3 939)	48 023	1 498	(3 593)
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	222			224		
Total parts de sociétés immobilières non consolidées	222			224		
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	8 550			7 953		
Total OPCVM à revenu fixe	8 550			7 953		
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	7 842			6 332		
Total OPCVM de trésorerie	7 842			6 332		
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	12 818			12 801		
Total autres OPCVM	12 818			12 801		
Actifs en juste valeur par capitaux propres (recyclables)	1 129	14	(0)	1 201	15	(0)
Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	129			143		
Total prêts, dépôts et autres placements	1 258	14	(0)	1 344	15	(0)
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS EVALUES A LA JUSTE VALEUR	83 194	3 235	(4 167)	79 703	2 739	(3 784)

NOTE 5.2 – PLACEMENTS ÉVALUÉS AU COÛT AMORTI EN VALEUR NETTE

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Coût amorti net	Juste valeur	Plus-values latentes brutes	Moins-values latentes brutes	Coût amorti net	Juste valeur	Plus-values latentes brutes	Moins-values latentes brutes
Obligations et autres titres à revenu fixe	0	0	0	0	0	0	0	0
Prêts	3	3	0	(0)	3	3	0	(0)
Dépôts	6	6	0	0	11	11	0	0
Autres placements	1	1	0	0	1	1	0	0
Total placements financiers évalués au coût amorti	10	10	0	(0)	15	15	0	(0)

NOTE 5.3 – DEPRECIATIONS ET CORRECTIONS DE VALEUR
NOTE 5.3.1 – DEPRECIATIONS ET CORRECTIONS DE VALEUR PAR NATURE DE TITRE

En millions d'euros	30.06.2025															
	Obligations et autres titres à revenu fixe évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)				Prêts, dépôts et autres placements évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)				Obligations et autres titres à revenu fixe évalués au coût amorti				Prêts, dépôts et autres placements évalués au coût amorti			
	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total
Stock à l'ouverture	24	0	23	47	1	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert de stade en entrée	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert de stade en sortie	1	(0)	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à acquisition	6	0	1	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à réévaluation	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à transfert	0	0	3	3	0	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à transfert	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à cession/ remboursement	(4)	(0)	(3)	(7)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à réévaluation	(0)	0	(0)	(0)	(0)	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de change	(0)	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Stock à la clôture	27	1	23	51	1	0	3	4	0	0	0	0	0	0	0	0

31.12.2024

En millions d'euros	Obligations et autres titres à revenu fixe évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)				Prêts, dépôts et autres placements évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)				Obligations et autres titres à revenu fixe évalués au coût amorti				Prêts, dépôts et autres placements évalués au coût amorti			
	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total	Stade 1	Stade 2	Stade 3	Total
	Stock à l'ouverture	29	1	13	44	1	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0
Transfert de stade en entrée	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert de stade en sortie	(0)	(1)	0	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à acquisition	12	0	2	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à réévaluation	1	0	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dotation suite à transfert	0	0	7	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à transfert	(0)	(0)	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à cession/ remboursement	(8)	(0)	(2)	(10)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reprise suite à réévaluation	(10)	(1)	0	(10)	(1)	0	(0)	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de change	(0)	0	0	(0)	(0)	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0
Stock à la clôture	24	0	23	47	1	0	1	2	0	0	0	0	0	0	0	0

NOTE 5.3.2 – DEPRECIATIONS ET CORRECTIONS DE VALEUR PAR NATURE DE TITRE

Les actifs financiers des tableaux ci-dessous sont présentés à leur coût amorti.

En millions d'euros		30.06.2025						
		AAA	AA	A	BBB	<BBB	Non disponible	TOTAL
Obligations évaluées au coût amorti	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	0	0	0
	TOTAL	0	0	0	0	0	0	0
Obligations évaluées à la JVOCI	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	2 587	16 445	13 974	13 158	525	160	46 848
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	0	10	0	10
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	26	0	26
	TOTAL	2 587	16 445	13 974	13 158	560	160	46 884
Prêts, Dépôts et autres placements évalués au coût amorti	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	1	0	2	0	3	3	8
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	2	0	0	2
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	0	0	0
	TOTAL	1	0	2	2	3	3	10
Prêts, Dépôts et autres placements évalués à la JVOCI	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	4	0	1 003	0	29	84	1 120
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	8	2	0	10
	TOTAL	4	0	1 003	8	31	84	1 130

31.12.2024

En millions d'euros		31.12.2024						TOTAL
		AAA	AA	A	BBB	<BBB	Non disponible	
Obligations évaluées au coût amorti	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	0	0	0
	TOTAL	0	0	0	0	0	0	0
Obligations évaluées à la JVOCI	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	2 464	17 159	12 376	12 305	448	10	44 760
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	3	27	20	930	0	980
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	24	0	24
	TOTAL	2 464	17 162	12 403	12 325	1 402	10	45 765
Prêts, Dépôts et autres placements évalués au coût amorti	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	0	0	2	0	6	3	11
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	4	0	0	4
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	0	0	0
	TOTAL	1	0	2	4	6	3	15
Prêts, Dépôts et autres placements évalués à la JVOCI	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 1)	5	24	998	0	31	110	1 168
	Actifs sains ou dégradés soumis à une correction de valeur (Stade 2)	0	0	0	0	0	0	0
	Actifs dépréciés (Stade 3)	0	0	0	0	0	0	0
	TOTAL	5	24	998	0	31	110	1 168

NOTE 5.4 – PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE – PAR RATING

Les tableaux ci-après concernent uniquement les placements en obligations, détenus directement ou par le biais d'OPCVM consolidés, mais ne prennent pas en compte les autres placements ayant des caractéristiques similaires (OPCVM obligataires, OPCVM de taux, fonds obligataires, ...).

En millions d'euros	30.06.2025						
	AAA	AA	A	BBB	<BBB	Non noté	TOTAL
Titres évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	2 553	14 763	13 959	13 514	546	159	45 494
Titres évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	34	161	2 684	537	253	3	3 672
Titres évalués au coût amorti	0	0	0	0	0	0	0
Total du portefeuille obligataire	2 588	14 924	16 643	14 051	799	162	49 166

En millions d'euros	31.12.2024						
	AAA	AA	A	BBB	<BBB	Non noté	TOTAL
Titres évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	2 456	15 633	12 379	13 540	479	11	44 498
Titres évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	36	157	2 554	579	187	13	3 525
Titres évalués au coût amorti	0	0	0	0	0	0	0
Total du portefeuille obligataire	2 492	15 790	14 934	14 119	666	24	48 023

NOTE 5.5 – HIERARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Conformément à la norme IFRS 13 sur l'évaluation à la juste valeur, les instruments financiers actifs et passifs évalués à la juste valeur sont classés selon une hiérarchie en trois niveaux. Ceux-ci dépendent de l'utilisation ou non d'un modèle d'évaluation et des sources de données utilisées pour alimenter les modèles d'évaluation :

- le niveau 1 correspond à un prix coté sur un marché actif auquel l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation ;
- le niveau 2 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation utilisant des données directement observables sur un marché actif ou déterminable à partir de prix observés ;
- le niveau 3 correspond aux justes valeurs déterminées sur la base d'un modèle d'évaluation qui utilise des données qui ne sont pas observables sur un marché.

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 pas d'un marché s'appuie notamment sur des indicateurs tels que la baisse significative du volume des transactions et du niveau d'activité sur le marché, la forte dispersion des prix disponibles dans le temps et entre les différents intervenants du marché ou le fait que les prix ne correspondent plus à des transactions suffisamment récentes.

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Obligations et autres titres à revenu fixe	44 230	756	509	45 494	43 189	683	626	44 498
Prêts, dépôts et autres placements	935	14	180	1 129	1 069	13	120	1 201
Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	45 165	770	689	46 623	44 257	696	746	45 699
Actions et autres titres à revenu variable	2 841	44	448	3 334	2 648	0	375	3 024
Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	2 841	44	448	3 334	2 648	0	375	3 024
Actions et autres titres à revenu variable	0	0	0	0	0	0	0	0
Parts de sociétés immobilières non consolidées	0	20	202	222	0	21	203	224
Obligations et autres titres à revenu fixe	655	779	131	1 564	780	602	235	1 617
Autres OPCVM à revenu variable	939	9	2 436	3 384	989	9	2 307	3 305
OPCVM à revenu fixe	3 229	17	1 654	4 900	3 206	41	1 441	4 688
OPCVM de trésorerie	7 241	0	108	7 349	5 698	0	211	5 909
Prêts, dépôts et autres placements	39	0	79	118	40	4	76	121
Actifs hors UC évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	12 103	824	4 610	17 537	10 712	677	4 474	15 863
Actions	4	0	0	4	2	0	0	2
Obligations	781	1 327	0	2 108	530	1 067	311	1 908
OPCVM	13 427	0	150	13 577	13 055	0	129	13 185
Autres placements	7	5	0	12	20	2	0	22
Actifs en représentation des contrats UC évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	14 219	1 332	150	15 701	13 608	1 069	440	15 117
Sous-total des actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	26 322	2 156	4 760	33 237	24 320	1 746	4 914	30 980
Total placements évalués à la juste valeur	74 328	2 970	5 897	83 194	71 226	2 442	6 036	79 703
Total placements immobiliers en UC	0	0	56	56	0	0	57	57
Total instruments dérivés actifs et passifs	(11)	(234)	0	(245)	14	(246)	0	(232)
TOTAL ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	74 317	2 736	5 952	83 005	71 240	2 196	6 092	79 528

S'agissant des placements de contrats en UC, le risque est supporté par les assurés.

Les instruments dérivés figurant à l'actif s'élevaient à 31 millions d'euros et les instruments dérivés figurant au passif du bilan sont de 276 millions d'euros au 30 juin 2025.

Concernant les placements financiers (hors UC) classés en niveau 2 et 3, il s'agit :

- pour les actions, principalement de parts de fonds de private equity, d'actions non cotées, de parts de fonds de prêts non cotés et de parts de fonds d'infrastructure ;
- pour les obligations, principalement de titres obligataires et de produits structurés non cotés sur un marché actif dont la rémunération est indexée soit sur des indices, soit sur des paniers d'actions, soit sur des taux ;
- pour les instruments dérivés, principalement de swaps payeur ou receveur de taux fixe contre une indexation taux, inflation ou change.

Les parts de fonds de private equity, d'infrastructure ou de prêts sont évaluées sur la base des dernières valeurs liquidatives communiquées par le gérant (et faisant l'objet a minima annuellement d'un audit), ajustées des flux connus entre la date de cette valorisation et la clôture.

La valorisation des actions non cotées s'appuie sur plusieurs méthodes, telles que les techniques d'actualisation de cash flows ou la méthode de l'actif net retraité.

Concernant les obligations et produits structurés, un test de liquidité est effectué de manière régulière. En cas de présomption d'illiquidité, une recherche de valorisation est effectuée sur d'autres plateformes (FININFO, BLOOMBERG, REUTERS et UBS DELTA). Dans le cas où ces données ne sont pas cohérentes ou non disponibles sur une plateforme, une valorisation des contreparties est utilisée. Dans le cas où ces valorisations de contrepartie ne sont pas disponibles, une valorisation à partir d'un modèle utilisant des données observables (niveau 2) ou extrapolées (niveau 3) est utilisée. Dans le cas où deux valorisations cohérentes sont disponibles, le titre est alors classé en niveau 2. Lorsqu'une seule valorisation est disponible, le titre est classé en niveau 3.

Les instruments dérivés font l'objet d'une valorisation à partir de modèles utilisant des données de marché observables. Les valorisations obtenues sont confrontées à chaque arrêté aux valorisations des contreparties afin d'évaluer les écarts potentiels. Cet écart au 30 juin 2025 était négligeable.

La hiérarchie de la juste valeur des actifs immobiliers de placement est indiquée en note 3.

A noter que les placements financiers et les immeubles de placement classés en niveau 3 représentent 8,1 % du total des placements des activités d'assurance.

Au 30 juin 2025, les transferts du niveau 1 vers le niveau 2 s'élevaient à 33 millions d'euros. Ils concernent une obligation senior bancaire et un produit structuré de taux.

Les transferts du niveau 2 vers le niveau 1 atteignent un montant de 154 millions d'euros et concernent des obligations à taux fixe, principalement des obligations gouvernementales et des obligations senior bancaires.

Les transferts vers le niveau 3 atteignent 201 millions d'euros. Ils portent principalement sur des fonds de dettes corporate et dans une moindre mesure sur des obligations à taux fixe ainsi que sur des produits structurés.

Les transferts du niveau 3 vers le niveau 2 s'élevaient à 211 millions d'euros et concernent des produits structurés.

En millions d'euros	30.06.2025															
	Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)		Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	Actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat net												Dérivés actifs et passifs
														Actifs en représentation des contrats UC		
	Obligations et autres titres à revenu fixe	Prêts, dépôts et autres placements	Actions et autres titres à revenu variable	Actions et autres titres à revenu variable	Parts de sociétés immobilières non consolidées	Autres OPCVM	Obligations et autres titres à revenu fixe	OPCVM à revenu fixe	OPCVM de trésorerie	Prêts, dépôts et autres placements	Actions	Obligations	OPCVM	Autres placements	Placements immobiliers	
Montant en niveau 3 à l'ouverture	626	120	375	0	203	2 307	235	1 441	211	76	0	311	129	0	57	
Variation de la plus ou moins - valeur latente reconnue en :																
- résultat		0	1	0	(4)	23	20	(7)	1	(8)	0	(311)	2	0	0	0
- gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(3)	(0)	(45)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert vers le niveau 3	50	21	0	0	0	0	32	98	0	0	0	0	0	0	0	0
Transfert hors du niveau 3	(161)	(7)	(42)	0	0	(15)	(149)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de périmètre		0	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisitions	0	104	160	0	6	138	11	223	21	96	0	0	18	0	1	0
Cessions / Remboursements	(4)	(57)	(0)	0	(3)	(18)	(20)	(100)	(125)	(84)	0	0	(0)	0	(3)	0
Ecart de conversion		(0)	(0)	0	0	0	0	0	0	(2)	0	0	0	0	0	0
Montant en niveau 3 à la clôture	509	180	448	0	202	2 436	131	1 654	108	79	0	0	150	0	56	0

NOTE 5.6 - ACTIFS EVALUES A LA JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES (NON RECYCLABLES) AYANT ETE DECOMPTABILISES AU COURS DE LA PERIODE

En millions d'euros	30.06.2025		
	Juste valeur à la date de décomptabilisation	Gains cumulés réalisés	Pertes cumulées réalisées
Actions et autres titres à revenu variable	408	115	(31)

En millions d'euros	31.12.2024		
	Juste valeur à la date de décomptabilisation	Gains cumulés réalisés	Pertes cumulées réalisées
Actions et autres titres à revenu variable	876	220	(66)

Conformément à IFRS 9, les plus ou moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres (JV OCI) sont enregistrés directement en réserves sans impact sur le résultat net de la période. Le montant des plus ou moins-values nettes réalisées par le Groupe au cours du premier semestre 2025 s'est élevé à 83 millions d'euros.

NOTE 6 – INSTRUMENTS DERIVES ACTIF ET PASSIF ET DERIVES INCORPORES SEPARES

En millions d'euros	30.06.2025		31.12.2024	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur positive	Juste valeur négative
Swaps	3	(254)	2	(237)
Options	0	(0)	0	(0)
Contrats à terme de devises	17	(1)	1	(12)
Autres	10	(20)	19	(5)
Total	31	(276)	22	(254)

Le Groupe a recours à différents instruments dérivés :

- des contrats de swaps indexés à taux variable visant à protéger le portefeuille obligataire contre une remontée des taux ;
- des contrats de swaps à taux fixe visant à couvrir des sous-jacents indexés à taux variable ;
- des instruments d'échange de flux en devises ou de flux indexés sur l'inflation. Cette stratégie revient économiquement à investir sur des obligations à taux fixe en euros ;
- des opérations de change à terme permettant de couvrir le risque devise ; à noter néanmoins que cette stratégie sur le Forint hongrois (HUF) a été débouclée en fin d'année 2024 ;
- des achats à terme d'obligations souveraines française permettant de couvrir le risque de réinvestissement.

La plupart de ces instruments dérivés ne sont pas documentés comme des opérations de couverture au sens de la norme IFRS9.

Toutefois, les couvertures du risque de réinvestissement via achat à terme d'obligations font l'objet d'une documentation de couverture de flux de trésorerie depuis le 31 mars 2022.

La prise en compte du risque de défaut de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des instruments financiers, conformément à la norme IFRS 13, n'a pas d'impact significatif sur la juste valeur des instruments dérivés du fait du mécanisme de collatéralisation mis en place par le Groupe.

NOTE 7 – IMPOTS DIFFERES
NOTE 7.1 - ANALYSE DES PRINCIPALES COMPOSANTES DE L'IMPOT DIFFERE

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Impôts différés issus des décalages temporaires		
Retraitements sur instruments financiers JVOCI et JVR	490	462
Retraitements provisions techniques IFRS 17	(1 191)	(1 083)
Autres différences sur retraitements de consolidation	129	139
Plus-values en sursis d'imposition	(4)	(4)
Ecart d'évaluation sur OPCVM	137	118
Couverture de change	1	1
Provisions pour risques et charges et autres différences temporaires fiscales	88	103
Sous-total Impôts différés issus des décalages temporaires	(350)	(264)
Impôts différés sur stock de déficits ordinaires	75	73
Impôts différés enregistrés au bilan	(275)	(191)
<i>dont actif</i>	109	148
<i>dont passif</i>	(384)	(339)

NOTE 8 – CAPITAUX PROPRES, INTERETS MINORITAIRES

NOTE 8.1 – CONTRAINTES REGLEMENTAIRES LIEES AU CAPITAL DES ENTREPRISES D'ASSURANCE

L'exercice de l'activité d'assurance est régi par des contraintes réglementaires qui définissent notamment le capital social ou le fonds d'établissement minimum. En France, conformément à la directive européenne et en vertu des articles R322-5 et R322-44 du Code des assurances, les entreprises françaises soumises au contrôle de l'Etat et constituées sous forme de caisses d'assurance mutuelle agricole ou de réassurance mutuelle agricole doivent avoir un fonds d'établissement au moins égal à 240 000 euros ou 400 000 euros selon les branches pratiquées. Pour les sociétés anonymes, le montant de capital minimum requis s'établit à 480 000 euros ou 800 000 euros en fonction des branches exercées.

En outre, afin de s'assurer de la solidité financière des entreprises d'assurance et de garantir la protection des assurés, les entreprises d'assurance sont soumises en France depuis le 1er janvier 2016 au régime prudentiel dit "Solvabilité 2" introduit par la directive européenne 2009/138/CE du 25 novembre 2009. Il oblige les entreprises d'assurance à respecter de manière permanente les exigences de capital relatives au minimum de capital requis (article L352-5 du Code des assurances) et au capital de solvabilité requis (article L352-1 du Code des assurances) calculées conformément aux dispositions du règlement délégué n°2015/35. Cette obligation existe, selon des mécanismes analogues, également à l'international. L'ensemble de ce dispositif est renforcé à l'échelon des comptes combinés par une exigence de capital réglementaire Groupe.

NOTE 8.2 – INCIDENCE DES OPERATIONS AVEC LES SOCIETAIRES

➤ *Variation des capitaux propres du Groupe au cours du premier semestre 2025*

Au cours 1er semestre 2025, les caisses régionales n'ont pas fait évoluer leur émission de certificats mutualistes auprès de leurs sociétaires et clients.

➤ *Traitement comptable des titres subordonnés classés en instruments de capitaux propres*

L'emprunt classé en capitaux propres est constitué d'un emprunt TSDI se détaillant comme suit :

Emetteur	Nominal en millions d'euros	Date d'émission	Prochaine option de remboursement de l'émetteur	Coupon	Taux coupon	Clause Step Up
Groupama Assurances Mutuelles	600	16/07/2024	16/07/2034	Fixe	6,500%	Oui

NOTE 8.3 – RESERVES LIEES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR INSCRITES EN CAPITAUX PROPRES

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes sur les actifs en JVOCI et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Plus ou moins-values latentes brutes de correction de valeur sur les placements financiers évalués en JVOCI recyclables	(2 195)	(2 080)
Corrections de valeur sur les placements financiers évalués en JVOCI recyclables	28	25
Plus ou moins-values latentes sur les placements financiers évalués en JVOCI non recyclables	1 263	1 035
Cash flow hedge et autres variations	(198)	(170)
Impôts différés	479	452
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	2	2
Réserve de réévaluation nette - Part du groupe	(622)	(736)

NOTE 8.4 – PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES BRUTES DE CORRECTION DE VALEUR SUR LES PLACEMENTS FINANCIERS EVALUES EN JVOCI

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables	Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	Total Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres	Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres recyclables	Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables	Total Actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres
Plus ou moins-values latentes brutes à l'ouverture	(2 080)	1 035	(1 045)	(2 107)	866	(1 241)
Réévaluation de la période à la juste valeur	(134)	237	104	(458)	219	(239)
Reprise du latent OCI suite à cession	19	(8)	12	484	(20)	464
Variation de change	(0)	(2)	(2)	1	0	1
Variation de périmètre	0	0	0	0	(31)	(31)
Autres	0	(0)	(0)	0	0	0
Plus ou moins-values latentes brutes à la clôture	(2 195)	1 263	(932)	(2 080)	1 035	(1 045)

NOTE 8.5 – RESERVES LIEES AUX AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL DES CONTRATS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE INSCRITS EN CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	2 634	2 635
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	(502)	(499)
Impôts différés	(556)	(558)
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	(12)	(9)
Réserve de réévaluation nette - Part du groupe	1 564	1 569

NOTE 9 – DETTES DE FINANCEMENT

NOTE 9.1 - DETTES DE FINANCEMENT PAR ECHEANCE

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	Supérieur à 5 ans	Total	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	Supérieur à 5 ans	Total
Dettes subordonnées des entreprises d'assurance	0	2 143	498	2 640	0	2 141	0	2 141
Dettes de financement représentées par des titres	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	0	2 143	498	2 640	0	2 141	0	2 141

Les emprunts subordonnés remboursables classés en dettes de financement augmentent à la suite de l'émission en mai 2025 de 500 millions d'euros en nominal de titres subordonnés de maturité 10 ans. Le coupon annuel de cette émission est de 4,375%.

Les emprunts subordonnés se détaillent comme suit :

Emetteur	Nominal en millions d'euros	Date d'émission	Échéance (si daté)	Coupon	Taux coupon	Clause Step Up
Groupama Assurances Mutuelles	650	23/01/2017	23/01/2027	Fixe	6,000%	Non
Groupama Assurances Mutuelles	500	24/09/2018	24/09/2028	Fixe	3,375%	Non
Groupama Assurances Mutuelles	500	16/09/2019	16/09/2029	Fixe	2,125%	Non
Groupama Assurances Mutuelles	500	07/07/2021	07/07/2028	Fixe	0,750%	Non
Groupama Assurances Mutuelles	500	26/05/2025	26/05/2035	Fixe	4,375%	Non

Au 30 juin 2025, la cotation :

- de l'émission 2017 s'établit à 104,7 % contre 105,3 % au 31 décembre 2024 ;
- de l'émission 2018 s'établit à 100,4 % contre 99,5 % au 31 décembre 2024 ;
- de l'émission 2019 s'établit à 95,0 % contre 94 % au 31 décembre 2024 ;
- de l'émission 2021 s'établit à 93,6 % contre 91,6 % au 31 décembre 2024 ;
- de l'émission 2025 s'établit à 99,3 %.

Compte tenu des conditions propres à chacune des émissions et en application de la norme IAS 32 §16 et 17, ces emprunts sont considérés comme des passifs financiers et non comme des instruments de capitaux propres. Ils sont donc comptabilisés dans le poste des dettes de financement. Les charges d'intérêts sont comptabilisées en charges de financement dans le compte de résultat.

NOTE 10 – ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE
NOTE 10.1 - ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE - RECONCILIATION ENTRE LA VISION D'INVENTAIRE ET LA VISION BILANTIELLE

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	Actifs d'assurance	Passifs d'assurance	Total	Actifs d'assurance	Passifs d'assurance	Total
Actifs et passifs à l'inventaire - Non PAA	26	52 218	52 192	18	52 017	51 998
Actifs et passifs à l'inventaire - PAA	0	23 968	23 968	0	20 783	20 783
Total Actifs et Passifs liés aux contrats d'assurance à l'inventaire - Vision engagement	26	76 186	76 160	18	72 800	72 781
Total du montant reclassé à l'Actif et au Passif	1	(6 046)		0	(3 374)	
<i>Dont montant reclassé en LRC</i>	1	(5 105)		0	(1 952)	
<i>Dont montant reclassé en LIC</i>	0	(941)		0	(1 422)	
Total Actifs et Passifs liés aux contrats d'assurance - Vision Cash Basis	27	70 140		18	69 425	

NOTE 10.2 - ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE PAR SEGMENT OPERATIONNEL ET PAR ACTIVITE

En millions d'euros	30.06.2025								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	0	10	0	10	0	38	10	48	57
Ajustement au titre du risque non financier	0	(0)	0	(0)	0	(4)	(1)	(5)	(5)
Marge sur services contractuels	0	1	0	1	0	(22)	(5)	(27)	(26)
Total des actifs d'assurance	0	10	0	10	0	11	4	16	26
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	13 635	8 413	42 964	65 012	2 835	250	3 132	6 217	71 229
Ajustement au titre du risque non financier	117	185	456	757	69	8	27	105	862
Marge sur services contractuels	0	341	3 545	3 887	0	55	153	209	4 095
Total des passifs d'assurance	13 751	8 939	46 965	69 656	2 905	313	3 313	6 530	76 186
Total	13 751	8 929	46 965	69 646	2 905	301	3 308	6 514	76 160

En millions d'euros	31.12.2024								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	0	22	0	22	0	28	8	36	57
Ajustement au titre du risque non financier	0	(2)	0	(2)	0	(2)	(1)	(3)	(5)
Marge sur services contractuels	0	(12)	0	(12)	0	(17)	(4)	(22)	(34)
Total des actifs d'assurance	0	7	0	7	0	8	3	11	18
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	11 616	7 411	43 050	62 077	2 869	125	3 075	6 069	68 145
Ajustement au titre du risque non financier	119	191	461	772	70	8	27	105	877
Marge sur services contractuels	0	264	3 313	3 577	0	57	142	200	3 777
Total des passifs d'assurance	11 735	7 867	46 824	66 426	2 939	191	3 244	6 374	72 800
Total	11 735	7 860	46 824	66 419	2 939	183	3 241	6 362	72 781

NOTE 10.3 - VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (LRC) ET SINISTRES SURVENUS (LIC)

NOTE 10.3.1 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (LRC) ET SINISTRES SURVENUS (LIC) - NON PAA

En millions d'euros	30.06.2025					31.12.2024				
	Provisions pour couverture restante (LRC)			Provisions pour sinistres survenus (LIC)	Total	Provisions pour couverture restante (LRC)			Provisions pour sinistres survenus (LIC)	Total
	Sans composante onéreuse	Composante onéreuse	Total LRC			Sans composante onéreuse	Composante onéreuse	Total LRC		
Actifs à l'ouverture	(27)	3	(24)	6	(18)	(34)	5	(29)	14	(15)
Passifs à l'ouverture	51 796	16	51 812	204	52 017	53 839	15	53 854	209	54 063
Solde net d'ouverture	51 769	19	51 788	210	51 998	53 805	20	53 825	223	54 048
Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	(763)		(763)		(763)	(1 491)		(1 491)		(1 491)
Contrats évalués en approche par la juste valeur	(3)		(3)		(3)	(106)		(106)		(106)
Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	(53)		(53)		(53)	(70)		(70)		(70)
Revenu du service d'assurance	(819)		(819)		(819)	(1 666)		(1 666)		(1 666)
Sinistres survenus et autres charges d'assurance		(1)	(1)	572	572		(8)	(8)	798	790
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition	70		70		70	127		127		127
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux		(2)	(2)		(2)		15	15		15
Ajustements des passifs pour sinistres survenus				(67)	(67)				186	186
Charges du service d'assurance	70	(3)	67	505	573	127	7	134	983	1 117
Composante de dépôt	(1 883)	(0)	(1 883)	1 883	0	(3 449)	(8)	(3 457)	3 457	0
Résultat du service d'assurance	(2 631)	(3)	(2 635)	2 388	(247)	(4 988)	(2)	(4 990)	4 441	(549)
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	799	0	799	1	800	2 284	(0)	2 284	8	2 292
Effet des variations des taux de change	20	0	20	0	20	(44)	(0)	(44)	(1)	(45)
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	(1 812)	(3)	(1 815)	2 389	574	(2 748)	(2)	(2 750)	4 448	1 698
Primes	2 043		2 043		2 043	844		844		844
Sinistres et autres charges d'assurance, y compris la composante de dépôt				(2 358)	(2 358)				(4 460)	(4 460)
Frais d'acquisition	(80)		(80)		(80)	(134)		(134)		(134)
Total des flux de trésorerie	1 962		1 962	(2 358)	(395)	710		710	(4 460)	(3 750)
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	16	1	17	(2)	16	2	0	2	(1)	2
Actifs à l'inventaire	(31)	1	(30)	4	(26)	(27)	3	(24)	6	(18)
Passifs à l'inventaire	51 966	16	51 982	236	52 218	51 796	16	51 812	204	52 017
Solde d'inventaire	51 936	17	51 952	240	52 192	51 769	19	51 788	210	51 998

NOTE 10.3.2 - VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (LRC) ET SINISTRES SURVENUS (LIC) - PAA

En millions d'euros	30.06.2025							31.12.2024						
	Provisions pour couverture restante (LRC)			Provisions pour sinistres survenus (LIC)			Total	Provisions pour couverture restante (LRC)			Provisions pour sinistres survenus (LIC)			Total
	Sans composante onéreuse	Composante onéreuse	Total LRC	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement pour risque	Total LIC		Sans composante onéreuse	Composante onéreuse	Total LRC	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement pour risque	Total LIC	
Actifs à l'ouverture	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passifs à l'ouverture	2 270	50	2 320	18 159	304	18 463	20 783	2 112	45	2 157	17 151	292	17 443	19 599
Solde net d'ouverture	2 270	50	2 320	18 159	304	18 463	20 783	2 112	45	2 157	17 151	292	17 443	19 599
Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	(7 502)		(7 502)				(7 502)	(14 646)		(14 646)				(14 646)
Revenu du service d'assurance	(7 502)		(7 502)				(7 502)	(14 646)		(14 646)				(14 646)
Sinistres survenus et autres charges d'assurance				5 928	150	6 077	6 077				12 241	224	12 465	12 465
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition	937		937				937	2 002		2 002				2 002
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux		(17)	(17)				(17)		4	4				4
Ajustements des passifs pour sinistres survenus				(231)	(153)	(383)	(383)				(763)	(221)	(985)	(985)
Charges du service d'assurance	937	(17)	920	5 697	(3)	5 694	6 614	2 002	4	2 006	11 478	2	11 480	13 486
Composante de dépôt	0		0	0		0	0	0		0	0		0	0
Résultat du service d'assurance	(6 565)	(17)	(6 582)	5 697	(3)	5 694	(888)	(12 644)	4	(12 640)	11 478	2	11 480	(1 160)
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	19	(0)	19	112	3	115	134	33	0	33	494	11	505	537
Effet des variations des taux de change	(3)	0	(3)	(9)	(0)	(9)	(11)	(10)	0	(10)	(7)	(0)	(7)	(17)
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	(6 548)	(17)	(6 565)	5 800	(0)	5 800	(765)	(12 622)	4	(12 617)	11 965	13	11 978	(640)
Primes	10 649		10 649				10 649	14 835		14 835				14 835
Sinistres et autres charges d'assurance, y compris la composante de dépôt				(5 704)		(5 704)	(5 704)				(10 957)		(10 957)	(10 957)
Frais d'acquisition	(993)		(993)				(993)	(2 055)		(2 055)				(2 055)

Total des flux de trésorerie	9 656	0	9 656	(5 704)	0	(5 704)	3 951	12 780	0	12 780	(10 957)	0	(10 957)	1 824
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	0	0	0	(1)	(0)	(1)	(1)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
Actifs à l'inventaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passifs à l'inventaire	5 377	33	5 410	18 254	304	18 558	23 968	2 270	50	2 320	18 159	304	18 463	20 783
Solde d'inventaire	5 377	33	5 410	18 254	304	18 558	23 968	2 270	50	2 320	18 159	304	18 463	20 783

NOTE 10.4 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS PAR BLOC – NON PAA

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels (CSM)	Total	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels (CSM)	Total
Actifs à l'ouverture	(57)	5	34	(18)	(68)	7	46	(15)
Passifs à l'ouverture	47 667	573	3 777	52 017	49 891	568	3 603	54 063
Solde net d'ouverture	47 609	578	3 811	51 998	49 823	576	3 649	54 048
CSM reconnue pour les services fournis			(237)	(237)			(508)	(508)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(23)		(23)		(45)		(45)
Ecart d'expérience	80	2		82	(196)	0		(196)
Variations liées aux services de la période	80	(21)	(237)	(177)	(196)	(45)	(508)	(749)
Contrats comptabilisés pour la première fois	(157)	17	142	1	(239)	28	229	18
Variation des estimations qui ajustent la CSM	(385)	(20)	405	0	(957)	14	943	(0)
Variation des estimations qui aboutissent à des pertes ou reprises de pertes sur contrats onéreux	(2)	(1)		(3)	(2)	(1)		(3)
Variations liées aux services futurs	(545)	(4)	546	(2)	(1 197)	41	1 171	15
Variations de passifs pour sinistres survenus	(66)	(1)		(67)	185	0		186
Variations liées aux services passés	(66)	(1)		(67)	185	0		186
Résultat du service d'assurance	(531)	(25)	310	(247)	(1 208)	(4)	663	(549)
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	797	1	1	800	2 781	7	(496)	2 292
Effet des variations des taux de change	19	0	2	20	(40)	(0)	(4)	(45)

Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	285	(24)	313	574	1 533	2	163	1 698
Primes	2 043			2 043	844			844
Sinistres et autres charges d'assurance, y compris la composante de dépôt	(2 358)			(2 358)	(4 460)			(4 460)
Frais d'acquisition	(80)			(80)	(134)			(134)
Total des flux de trésorerie	(395)			(395)	(3 750)			(3 750)
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	9	9	(2)	16	3	0	(1)	2
Actifs à l'inventaire	(57)	5	26	(26)	(57)	5	34	(18)
Passifs à l'inventaire	47 565	558	4 095	52 218	47 667	573	3 777	52 017
Solde d'inventaire	47 507	563	4 121	52 192	47 609	578	3 811	51 998

NOTE 10.4.1 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS D'ASSURANCE : DETAIL DE LA CSM

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Marge sur services contractuels (CSM)			Total CSM	Marge sur services contractuels (CSM)			Total CSM
	Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	Contrats évalués en approche par la juste valeur	Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats		Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	Contrats évalués en approche par la juste valeur	Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	
Actifs à l'ouverture	14	0	20	34	38	0	8	46
Passifs à l'ouverture	3 740	5	32	3 777	3 529	59	15	3 603
Solde net d'ouverture	3 754	5	52	3 811	3 567	59	23	3 649
CSM reconnue pour les services fournis	(225)	(0)	(11)	(237)	(404)	(100)	(5)	(508)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier								
Ecarts d'expérience								
Variations liées aux services de la période	(225)	(0)	(11)	(237)	(404)	(100)	(5)	(508)
Contrats comptabilisés pour la première fois			142	142			229	229
Variation des estimations qui ajustent la CSM	451	0	(47)	405	593	545	(196)	943
Variation des estimations qui aboutissent à des pertes ou reprises de pertes sur contrats onéreux								
Variations liées aux services futurs	451	0	95	546	593	545	33	1 171
Variations de passifs pour sinistres survenus								
Variations liées aux services passés	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat du service d'assurance	227	(0)	84	310	190	446	28	663
Produits ou charges financiers des contrats d'assurance	1	0	1	1	1	(498)	2	(496)
Effet des variations des taux de change	2	0	0	2	(4)	0	(1)	(4)
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	229	(0)	85	313	187	(53)	29	163
Primes								
Sinistres et autres charges d'assurance, y compris la composante de dépôt								
Frais d'acquisition								
Total des flux de trésorerie								
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	(2)	0	0	(2)	(0)	(1)	(0)	(1)
Actifs à l'inventaire	1	0	25	26	14	0	20	34
Passifs à l'inventaire	3 979	5	112	4 095	3 740	5	32	3 777
Solde d'inventaire	3 980	5	137	4 121	3 754	5	52	3 811

NOTE 10.5 – TAUX D'ACTUALISATION

Les courbes de taux utilisées pour actualiser les estimations de flux de trésorerie futurs au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024 sont présentées par pays dans les tableaux ci-dessous.

Entité	30.06.2025					
	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
France Vie	EUR	2,7%	2,9%	3,3%	3,5%	3,3%
France Non-Vie	EUR	2,7%	3,0%	3,4%	3,6%	3,4%
Italie	EUR	[2,5% ; 2,5%]	[2,7% ; 2,8%]	[3,1% ; 3,2%]	[3,3% ; 3,4%]	[3,2% ; 3,3%]
Grèce	EUR	[2,3% ; 2,4%]	[2,5% ; 2,7%]	[2,9% ; 3%]	[3,1% ; 3,3%]	[3% ; 3,2%]
Hongrie	HUF	[6,2% ; 6,3%]	[6,6% ; 6,7%]	[7,1% ; 7,2%]	[7,3% ; 7,4%]	[6,6% ; 6,6%]
Bulgarie	BGN	[2,1% ; 2,3%]	[2,4% ; 2,6%]	[2,8% ; 2,9%]	[3% ; 3,1%]	[3,1% ; 3,2%]
Roumanie	RON	[7,3% ; 7,3%]	[7,7% ; 7,7%]	[7,5% ; 7,5%]	[6,4% ; 6,5%]	[5,5% ; 5,6%]

Entité	31.12.2024					
	Devise	1 an	5 ans	10 ans	20 ans	30 ans
France Vie	EUR	3,1%	3,0%	3,1%	3,1%	2,9%
France Non-Vie	EUR	3,1%	3,0%	3,2%	3,1%	2,9%
Italie	EUR	[2,9% ; 3%]	[2,8% ; 2,9%]	[2,9% ; 3,1%]	[2,9% ; 3,1%]	[2,7% ; 2,8%]
Grèce	EUR	[2,6% ; 2,9%]	[2,5% ; 2,8%]	[2,7% ; 2,9%]	[2,6% ; 2,9%]	[2,5% ; 2,7%]
Hongrie	HUF	[5,9% ; 6%]	[6,6% ; 6,6%]	[6,8% ; 6,8%]	[7,1% ; 7,1%]	[6,4% ; 6,5%]
Bulgarie	BGN	[2,7% ; 2,9%]	[2,6% ; 2,8%]	[2,8% ; 3%]	[2,7% ; 3%]	[2,8% ; 3%]
Roumanie	RON	[6,9% ; 7%]	[7,5% ; 7,6%]	[7,5% ; 7,6%]	[6,4% ; 6,5%]	[5,5% ; 5,6%]

NOTE 10.6 – EFFET DES CONTRATS D'ASSURANCE COMPTABILISES SUR LA PERIODE POUR LA PREMIERE FOIS

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Contrats non onéreux	Contrats onéreux	Total	Dont effet de transfert de contrat d'assurance et de regroupement d'entreprise	Contrats non onéreux	Contrats onéreux	Total	Dont effet de transfert de contrat d'assurance et de regroupement d'entreprise
Frais d'acquisition	(57)	0	(57)	0	(92)	0	(92)	0
Sinistres et autres charges d'assurance	(496)	(5)	(501)	0	(574)	(20)	(595)	0
Evaluation de la valeur actuelle des flux de trésorerie sortants	(553)	(5)	(559)	0	(666)	(20)	(687)	0
Evaluation de la valeur actuelle des flux de trésorerie entrants	711	5	716	0	922	3	925	0
Ajustement au titre du risque non financier	(16)	(1)	(17)	0	(27)	(1)	(28)	0
Marge sur services contractuels (CSM)	(142)		(142)	0	(229)		(229)	0
Pertes reconnues à la première comptabilisation		(1)	(1)	0		(18)	(18)	0

NOTE 11 – ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS DE REASSURANCE
NOTE 11.1 - ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS DE REASSURANCE - RECONCILIATION ENTRE LA VISION D'INVENTAIRE ET LA VISION BILANTIELLE

En millions d'euros	30.06.2025			31.12.2024		
	Actifs de réassurance	Passifs de réassurance	Total	Actifs de réassurance	Passifs de réassurance	Total
Actifs et passifs à l'inventaire - Non PAA	160	2	157	158	2	155
Actifs et passifs à l'inventaire - PAA	1 656	0	1 656	1 923	0	1 923
Total Actifs et Passifs liés aux contrats de réassurance à l'inventaire - Vision engagement	1 816	2	1 814	2 081	2	2 078
Total du montant reclassé à l'Actif et au Passif	(191)	23		(381)	(0)	
<i>Dont montant reclassé en ARC</i>	(183)	23		(288)	0	
<i>Dont montant reclassé en AIC</i>	(8)	(0)		(93)	(0)	
Total Actifs et Passifs liés aux contrats de réassurance - Vision Cash Basis	1 625	25		1 699	2	

NOTE 11.2 - ACTIFS ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS DE REASSURANCE PAR SEGMENT OPERATIONNEL ET PAR ACTIVITE

En millions d'euros	30.06.2025								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	1 258	385	0	1 642	57	3	0	59	1 702
Ajustement au titre du risque non financier	33	13	0	46	2	0	(0)	2	48
Marge sur services contractuels	0	67	0	67	0	0	0	0	67
Total des actifs de réassurance	1 290	464	0	1 755	59	3	0	61	1 816
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	0	1	0	1	0	0	0	0	1
Ajustement au titre du risque non financier	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Marge sur services contractuels	0	1	0	1	0	0	0	0	1
Total des passifs de réassurance	0	2	0	2	0	0	0	0	2
Total	1 290	462	0	1 752	59	3	0	61	1 814

En millions d'euros	31.12.2024								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	1 513	386	0	1 898	69	3	0	72	1 970
Ajustement au titre du risque non financier	36	15	0	50	2	0	0	3	53
Marge sur services contractuels	0	57	0	57	0	0	0	0	57
Total des actifs de réassurance	1 548	458	0	2 006	71	3	0	75	2 081
Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	0	1	0	1	0	0	0	0	1
Ajustement au titre du risque non financier	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Marge sur services contractuels	0	1	0	1	0	0	0	0	1
Total des passifs de réassurance	0	2	0	2	0	0	0	0	2
Total	1 548	455	0	2 003	71	3	0	75	2 078

NOTE 11.3 - VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS DE REASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (ARC) ET SINISTRES SURVENUS (AIC)

NOTE 11.3.1 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS DE REASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (ARC) ET SINISTRES SURVENUS (AIC) - NON PAA

En millions d'euros	30.06.2025					31.12.2024				
	Provision pour couverture restante (ARC)			Provision pour sinistres survenus (AIC)	TOTAL	Provision pour couverture restante (ARC)			Provision pour sinistres survenus (AIC)	TOTAL
	Hors composante de recouvrement des pertes	Composante de recouvrement des pertes	Total ARC			Hors composante de recouvrement des pertes	Composante de recouvrement des pertes	Total ARC		
Actifs à l'ouverture	129	0	129	28	158	128	0	128	26	154
Passifs à l'ouverture	(2)	0	(2)	0	(2)	(2)	0	(2)	0	(2)
Solde net d'ouverture	127	0	127	28	155	126	0	126	26	152
Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	0		0		0	0		0		0
Contrats évalués en approche par la juste valeur	0		0		0	0		0		0
Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	(13)		(13)		(13)	(14)		(14)		(14)
Allocation des primes payées aux réassureurs	(13)		(13)		(13)	(14)		(14)		(14)
Recouvrement de sinistres survenus et autres charges de service d'assurance	2	0	2	36	38	2	0	2	18	21
Recouvrements et reprises de recouvrements de pertes sur contrats onéreux sous-jacent.		(0)	(0)		(0)		(0)	(0)		(0)
Ajustements des actifs pour sinistres survenus				(28)	(28)				(6)	(6)
Montants reçus des réassureurs	2	(0)	2	8	10	2	(0)	2	12	14
Composante de dépôt et remboursements de primes	0		0	0	0	0		0	0	0
Effet des changements du risque de non-performance des réassureurs	0		0	0	0	0		0	0	0
Résultat de réassurance	(11)	(0)	(11)	8	(2)	(12)	(0)	(12)	12	1
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	(1)	0	(1)	(0)	(1)	1		1	0	1
Effet des variations des taux de change	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	(12)	(0)	(12)	8	(4)	(11)	(0)	(11)	12	1
Primes	13		13		13	15		15		15
Sinistres , autres charges et commissions	(2)		(2)	(5)	(7)	(2)		(2)	(10)	(12)
Total des flux de trésorerie	11	0	11	(5)	6	12	0	12	(10)	2
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Actifs à l'inventaire	128	0	128	31	160	129	0	129	28	158
Passifs à l'inventaire	(2)	0	(2)	0	(2)	(2)	0	(2)	0	(2)
Solde d'inventaire	126	0	126	31	157	127	0	127	28	155

NOTE 11.3.2 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS DE REASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS POUR COUVERTURE RESTANTE (ARC) ET SINISTRES SURVENUS AIC) – PAA

En millions d'euros	30.06.2025							31.12.2024							
	Provisions pour couverture restante (ARC)			Provision pour sinistres survenus (AIC)				TOTAL	Provisions pour couverture restante (ARC)			Provision pour sinistres survenus (AIC)			TOTAL
	Hors composante de recouvrement des pertes	Composante de recouvrement des pertes	Total ARC	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Total AIC	Hors composante de recouvrement des pertes		Composante de recouvrement des pertes	Total ARC	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Total AIC		
Actifs à l'ouverture	30	2	31	1 849	43	1 891	1 923	26	2	28	1 658	34	1 691	1 720	
Passifs à l'ouverture	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Solde net d'ouverture	30	2	31	1 849	43	1 891	1 923	26	2	28	1 658	34	1 691	1 720	
Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	(412)		(412)				(412)	(803)		(803)				(803)	
Allocation des primes payées aux réassureurs	(412)		(412)				(412)	(803)		(803)				(803)	
Recouvrement de sinistres survenus et autres charges de service d'assurance	43		43	241	10	250	294	56		56	597	13	609	666	
Recouvrements et reprises de recouvrements de pertes sur contrats onéreux sous-jacent.		(0)	(0)				(0)		(0)	(0)				(0)	
Ajustements des actifs pour sinistres survenus				(212)	(14)	(226)	(226)				(113)	(5)	(118)	(118)	
Montants reçus des réassureurs	43	(0)	43	29	(4)	24	67	56	(0)	56	484	7	491	547	
Composante de dépôt et remboursements de primes	0		0	0		0	0	0		0	0		0	0	
Effet des changements du risque de non-performance des réassureurs	0		0	(0)		(0)	(0)	0		0	(2)		(2)	(2)	
Résultat de réassurance	(368)	(0)	(369)	29	(4)	24	(345)	(746)	(0)	(747)	482	7	489	(258)	
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	0		0	40	1	41	41	(12)		(12)	53	1	54	42	

Effet des variations des taux de change	(0)	0	(0)	(0)	0	(0)	(0)	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	(368)	(0)	(369)	69	(3)	65	(303)	(758)	(0)	(759)	535	8	543	(216)
Primes	422		422				422	818		818				818
Sinistres , autres charges et commissions	(45)		(45)	(339)		(339)	(383)	(56)		(56)	(340)		(340)	(397)
Total des flux de trésorerie	377		377	(339)	0	(339)	38	762		762	(340)	0	(340)	422
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	0	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(1)	0	0	0	(4)	1	(3)	(3)
Actifs à l'inventaire	39	1	40	1 577	39	1 617	1 656	30	2	31	1 849	43	1 891	1 923
Passifs à l'inventaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde d'inventaire	39	1	40	1 577	39	1 617	1 656	30	2	31	1 849	43	1 891	1 923

NOTE 11.4 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS DE REASSURANCE : DETAIL DES PROVISIONS PAR BLOC – NON PAA

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels (CSM)	Total	Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Marge sur services contractuels (CSM)	Total
Actifs à l'ouverture	90	10	57	158	78	11	64	154
Passifs à l'ouverture	(1)	0	(1)	(2)	(1)	0	(1)	(2)
Solde net d'ouverture	89	10	56	155	77	11	63	152
CSM reconnue pour les services fournis			(3)	(3)			(3)	(3)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier		(0)		(0)		(0)		(0)
Ecarts d'expérience	29	(0)		29	10	0		10
Variations liées aux services de la période	29	(0)	(3)	25	10	(0)	(3)	7
Contrats comptabilisés pour la première fois	(1)	0	1	0	(1)	0	1	0
Ajustements des recouvrements de perte sur contrat onéreux sous-jacent qui ajustent la CSM			(0)	(0)			(0)	(0)
Variation des estimations qui ajustent la CSM	(10)	(2)	12	(0)	8	(1)	(6)	(0)
Variation des estimations qui aboutissent à des pertes ou reprises de pertes sur contrats onéreux sous-jacent	0	0		0	0	0		0
Variations liées aux services futurs	(11)	(2)	13	(0)	7	(1)	(5)	(0)
Variations d'actifs pour sinistres survenus	(28)	0		(28)	(6)	0		(6)
Variations liées aux services passés	(28)	0		(28)	(6)	0		(6)
Effet des changements du risque de non-performance des réassureurs	0			0	0			0
Résultat de réassurance	(10)	(2)	9	(2)	10	(2)	(8)	1
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	(2)	0	0	(1)	0	0	0	1
Effet des variations des taux de change	0	0	0	0	0	0	0	0
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	(11)	(2)	10	(4)	10	(2)	(7)	1
Primes	13			13	15			15
Sinistres, autres charges et commissions	(7)			(7)	(12)			(12)
Total des flux de trésorerie	6			6	2			2
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	(0)	0	0	0	0	0	0	0
Actifs à l'inventaire	84	9	67	160	90	10	57	158
Passifs à l'inventaire	(1)	0	(1)	(2)	(1)	0	(1)	(2)
Solde d'inventaire	83	9	66	157	89	10	56	155

NOTE 11.4.1 – VARIATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIES AUX CONTRATS DE REASSURANCE : DETAIL DE LA CSM

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Marge sur services contractuels (CSM)			Total CSM	Marge sur services contractuels (CSM)			Total CSM
	Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	Contrats évalués en approche par la juste valeur	Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats		Contrats évalués en approche rétrospective modifiée	Contrats évalués en approche par la juste valeur	Contrats évalués en approche rétrospective intégrale & autres contrats	
Actifs à l'ouverture	0	0	57	57	0	0	64	64
Passifs à l'ouverture	0	0	(1)	(1)	0	0	(1)	(1)
Solde net d'ouverture	0	0	56	56	0	0	63	63
CSM reconnue pour les services fournis	0	0	(3)	(3)	0	0	(3)	(3)
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier								
Ecarts d'expérience								
Variations liées aux services de la période	0	0	(3)	(3)	0	0	(3)	(3)
Contrats comptabilisés pour la première fois			1	1			1	1
Ajustements des recouvrements de perte sur contrat onéreux sous-jacent qui ajustent la CSM	0	0	(0)	(0)	0	0	(0)	(0)
Variation des estimations qui ajustent la CSM	0	0	12	12	0	0	(6)	(6)
Variations liées aux services futurs	0	0	13	13	0	0	(5)	(5)
Variation des estimations qui aboutissent à des pertes ou reprises de pertes sur contrats onéreux sous-jacent								
Variations liées aux services passés								
Variations d'actifs pour sinistres survenus								
Effet des changements du risque de non-performance des réassureurs								
Résultat de réassurance	0	0	9	9	0	0	(8)	(8)
Produits ou charges financiers des contrats de réassurance	0	0	0	0	0	0	1	1
Effet des variations des taux de change	0	0	0	0	0	0	0	0
Total des variations en compte du résultat et autres éléments du résultat global	0	0	10	10	0	0	(7)	(7)
Primes								
Sinistres , autres charges et commissions								
Total des flux de trésorerie								
Changement de périmètre, transfert de portefeuille et autres	0	0	0	0	0	0	0	0
Actifs à l'inventaire	0	0	67	67	0	0	57	57
Passifs à l'inventaire	0	0	(1)	(1)	0	0	(1)	(1)
Solde d'inventaire	0	0	66	66	0	0	56	56

NOTE 11.5 – EFFET DES CONTRATS DE REASSURANCE COMPTABILISES SUR LA PERIODE POUR LA PREMIERE FOIS

En millions d'euros	30.06.2025				31.12.2024			
	Contrats non onéreux	Contrats onéreux	Total	<i>Dont effet de transfert de contrat de réassurance et de regroupement d'entreprise</i>	Contrats non onéreux	Contrats onéreux	Total	<i>Dont effet de transfert de contrat de réassurance et de regroupement d'entreprise</i>
Evaluation de la valeur actuelle des flux de trésorerie sortants	(2)	0	(2)	0	(2)	0	(2)	0
Commission	0	0	0	0	0	0	0	0
Sinistres	(1)	0	(1)	0	(1)	0	(1)	0
Evaluation de la valeur actuelle des flux de trésorerie entrants	(1)	0	(1)	0	(1)	0	(1)	0
Ajustement au titre du risque non financier	0	0	0	0	0	0	0	0
Marge sur services contractuels (CSM)	1	0	1	0	1	0	1	0

NOTE 12 – REVENU DU SERVICE D'ASSURANCE

En millions d'euros	30.06.2025								
	France				International				TOTAL
	Dommege aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommege aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Montants relatifs à la variation des passifs pour couverture restante:	0	137	550	687	0	27	31	58	745
Marge sur services contractuels (CSM) comptabilisée pour les services fournis	0	27	191	218	0	7	12	19	237
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	0	3	17	20	0	1	1	3	23
Sinistres et autres charges d'assurance attendus	0	108	342	450	0	19	17	36	486
Recouvrement des flux de trésorerie d'acquisition	0	14	46	60	0	6	8	14	74
Autres montants (dont ajustements liés à l'expérience découlant des encaissements de primes)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revenu d'assurance des contrats non évalués en PAA	0	151	596	747	0	33	39	72	819
Revenu d'assurance des contrats évalués en PAA	3 506	2 757	0	6 263	1 084	155	(0)	1 239	7 502
Revenu d'assurance total	3 506	2 908	596	7 010	1 084	188	39	1 311	8 321

En millions d'euros	30.06.2024								
	France				International				Total
	Dommege aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommege aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Montants relatifs à la variation des passifs pour couverture restante:	0	109	637	746	0	24	30	54	800
Marge sur services contractuels (CSM) comptabilisée pour les services fournis	0	22	265	287	0	6	13	20	307
Variation de l'ajustement au titre du risque non financier	0	1	18	18	0	1	1	2	21
Sinistres et autres charges d'assurance attendus	0	86	354	441	0	16	15	31	472
Recouvrement des flux de trésorerie d'acquisition	0	15	34	49	0	10	16	26	76
Autres montants (dont ajustements liés à l'expérience découlant des encaissements de primes)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revenu d'assurance des contrats non évalués en PAA	0	124	672	796	0	34	46	80	876
Revenu d'assurance des contrats évalués en PAA	3 371	2 545	0	5 916	1 006	133	(0)	1 139	7 055
Revenu d'assurance total	3 371	2 669	672	6 711	1 006	167	46	1 219	7 931

NOTE 13 – CHARGES DU SERVICE D'ASSURANCE

En millions d'euros	30.06.2025								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Amortissement de la composante onéreuse	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition	0	(10)	(46)	(56)	0	(6)	(8)	(14)	(70)
Composante de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Contrats comptabilisés pour la première fois	0	(0)	0	(0)	0	0	0	0	(0)
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux	0	2	0	2	0	0	(0)	(0)	2
Sinistres et autres charges d'assurance survenus	0	(133)	(359)	(493)	0	(17)	(14)	(31)	(524)
Variation des estimations qui ajustent la CSM	0	(0)	0	(0)	0	0	0	0	(0)
Frais de gestion des placements	0	(1)	21	20	0	0	(2)	(2)	18
Charges du service d'assurance des contrats non évalués en PAA	0	(142)	(384)	(526)	0	(22)	(24)	(47)	(573)
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition	(521)	(193)	0	(714)	(187)	(35)	0	(222)	(937)
Composante de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux	(3)	20	0	18	(0)	(0)	0	(1)	17
Sinistres et autres charges d'assurance survenus	(2 440)	(2 424)	0	(4 865)	(723)	(106)	(0)	(830)	(5 694)
Charges du service d'assurance des contrats évalués en PAA	(2 965)	(2 597)	0	(5 562)	(910)	(142)	(0)	(1 052)	(6 614)
Charges du service d'assurance	(2 965)	(2 739)	(384)	(6 088)	(910)	(164)	(24)	(1 099)	(7 187)

En millions d'euros	30.06.2024								
	France				International				Total
	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	Dommages aux biens et respons.	Santé et prévoyance	Epargne et retraite	Total	
Amortissement de la composante onéreuse		7		7		0	0	1	8
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition		(11)	(34)	(45)		(10)	(16)	(26)	(72)
Composante de dépôt				0				0	0
Contrats comptabilisés pour la première fois		0	0	0		(0)	(0)	(0)	(0)
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux		(9)		(9)		(1)	(1)	(1)	(11)
Sinistres et autres charges d'assurance survenus		(119)	(388)	(508)		(17)	(12)	(29)	(537)
Variation des estimations qui ajustent la CSM		0	0	0		(0)	0	0	0
Frais de gestion des placements		(1)	7	6			(2)	(2)	4
Charges du service d'assurance des contrats non évalués en PAA	0	(133)	(416)	(550)	0	(28)	(30)	(58)	(607)
Amortissement des flux de trésorerie d'acquisition	(537)	(243)		(780)	(176)	(32)	(0)	(208)	(988)
Composante de dépôt				0				0	0
Pertes et reprises de pertes sur contrats onéreux	(1)	18		17	4	(4)		(0)	17
Sinistres et autres charges d'assurance survenus	(2 499)	(2 224)		(4 723)	(762)	(84)	(0)	(847)	(5 570)
Charges du service d'assurance des contrats évalués en PAA	(3 037)	(2 449)	0	(5 486)	(934)	(120)	(0)	(1 055)	(6 541)
Charges du service d'assurance	(3 037)	(2 582)	(416)	(6 036)	(934)	(148)	(30)	(1 113)	(7 149)

NOTE 14 – RESULTAT FINANCIER GLOBAL

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
	Total	Total
Produits des placements nets de charges de gestion	1 177	1 386
Résultat financier des contrats d'assurance émis	(970)	(1 176)
Résultat financier des contrats de réassurance détenus	24	23
Résultat financier des contrats d'assurance et de réassurance et des actifs comptabilisés dans les autres éléments du résultat global (OCI)	168	(74)
Total	399	158

NOTE 15 – PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES DE GESTION
NOTE 15.1 – PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES DE GESTION

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
Produits d'intérêt	753	687
Dividendes	200	153
Gains sur les opérations de change	85	31
Revenus des immeubles	68	63
Produits des dérivés	21	15
Autres produits des placements	29	30
Produits des placements	1 155	978
Intérêts reçus des dépôts des réassureurs	(6)	(10)
Pertes sur les opérations de change	(59)	(35)
Amortissements sur immeubles	(47)	(48)
Charges sur dérivés	(29)	(29)
Charges de gestion	(50)	(54)
Autres charges de placements	(35)	(70)
Charges des placements	(227)	(246)
Plus ou moins values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	77	(205)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	184	847
Variation des dépréciations sur les actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	(11)	(12)
Variation des dépréciations sur les actifs évalués au coût amorti	0	0
Autres	(1)	23
Variation des dépréciations	(12)	11
Total du produit des placements nets de charges	1 177	1 386

NOTE 15.1.1 – DETAIL DES PRODUITS D'INTERET ET DES DIVIDENDES

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
Produits d'intérêt (calculés selon la méthode du TIE) des actifs évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	705	639
Produits d'intérêt (calculés selon la méthode du TIE) des actifs évalués au coût amorti	0	0
Produits d'intérêt (calculés selon la méthode du TIE) des actifs évalués à la juste valeur par résultat net	47	46
Autres produits d'intérêt	1	2
Total des produits d'intérêt	753	687
Dividendes des actifs détenus à la date de clôture évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	84	62
Dividendes des actifs cédés durant la période évalués à la juste valeur par capitaux propres (non recyclables)	0	0
Dividendes des actifs évalués à la juste valeur par résultat net	115	91
Total des dividendes	200	153

NOTE 15.1.2 – DETAIL DES PLUS OU MOINS-VALUES DE CESSION DES PLACEMENTS NETTES DE REPRIS DE DEPRECIATION ET D'AMORTISSEMENT

En millions d'euros	30.06.2025				30.06.2024			
	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Reprises de provisions (corrections de valeur et dépréciation) et d'amortissement	Plus ou moins-values nettes	Plus-values réalisées	Moins-values réalisées	Reprises de provisions (corrections de valeur et dépréciation) et d'amortissement	Plus ou moins-values nettes
Placements évalués à la juste valeur par résultat net	199	(125)	-	74	249	(51)	-	198
Placements évalués à la juste valeur par capitaux propres (recyclables)	31	(55)	6	(18)	32	(536)	6	(498)
Placements évalués au coût amorti	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres placements	23	(2)	0	21	97	(1)	0	96
Total	253	(182)	6	77	378	(588)	6	(205)

NOTE 15.2 – PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES DE GESTION PAR TYPE D'ACTIF

En millions d'euros	30.06.2025					30.06.2024				
	Revenus et charges	Produits de cession (*)	Variation de la juste valeur	Variation des provisions	Total	Revenus et charges	Produits de cession (*)	Variation de la juste valeur	Variation des provisions	Total
Immeubles	68	21		0	89	63	96		18	177
Actions	84	0	(6)	0	79	66	0	(16)	1	50
Obligations	743	(12)	52	(9)	774	673	(498)	39	(12)	202
OPCVM obligations	82	3	90	0	174	61	16	58	1	136
OPCVM actions	23	(19)	(12)	0	(8)	23	36	751	(1)	809
OPCVM : Trésorerie des titres mis en pension	0	59	3		62	0	93	4		96
Autres OPCVM de trésorerie	7	24	9		40	4	58	13		75
Dérivés	21	1	41		62	15	(1)	13		27
Autres produits des placements	128	1	7	(4)	132	74	(5)	(14)	4	59
Produits des placements	1 155	77	184	(12)	1 404	978	(205)	847	11	1 632
Charges des placements	(227)				(227)	(246)				(246)
Produits financiers nets de charges	928	77	184	(12)	1 177	732	(205)	847	11	1 386
<i>dont ajustements produits et charges nets des UC</i>		(41)	49				33	723		

(*) nets de reprises de dépréciation ou de correction de valeur et d'amortissement

NOTE 16 – RESULTAT FINANCIER DES CONTRATS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
<i>Produits ou charges financiers des contrats d'assurance émis comptabilisés dans le compte de résultat</i>		
Intérêts capitalisés sur les contrats d'assurance	(232)	51
Impact lié à la variation de la juste-valeur des éléments sous-jacent aux contrats VFA	(738)	(1 226)
Effet de la variation des taux d'intérêt et d'autres hypothèses financières	0	0
Résultat financier des contrats d'assurance émis	(970)	(1 176)
<i>Produits ou charges financiers des contrats de réassurance détenus comptabilisés dans le compte de résultat</i>		
Intérêts capitalisés sur les contrats de réassurance	24	23
Effet de la variation des taux d'intérêt et d'autres hypothèses financières	0	0
Résultat financier des contrats réassurance détenus	24	23
Total du résultat financier des contrats d'assurance et de réassurance comptabilisés dans le compte de résultat	(946)	(1 153)

NOTE 17 – CHARGES DE FINANCEMENT

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
Emprunts TSR	(38)	(36)
Charges de financement sur dettes locatives	(3)	(3)
Autres charges de financement	(0)	(0)
Total	(41)	(39)

NOTE 18 – VENTILATION DE LA CHARGE D'IMPOT

En millions d'euros	30.06.2025	30.06.2024
Impôt courant	(130)	(11)
Impôt différé	(92)	(157)
Total	(223)	(168)

L'impôt courant intègre la surtaxe temporaire d'impôt sur les sociétés instaurée par la loi de finances 2025.

Au 30 juin 2025, la charge d'impôt complémentaire au titre du Pilier 2 de la réforme fiscale internationale de l'OCDE est non significative (1,3 millions d'euros) et concerne principalement la Bulgarie et la Chine.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 19 – LISTE DES ENTITES DU PERIMETRE ET PRINCIPALES EVOLUTIONS DU PERIMETRE

Les principales évolutions du périmètre de combinaison sont les suivantes :

Entrées de périmètre

2 OPCVM entrent dans le périmètre.

Cessions et sorties de périmètre

3 OPCVM sont sortis du périmètre.

Raison sociale	Secteur d'activité	Lieu du siège	30.06.2025			31.12.2024		
			% contrôle	% Intérêt	Méthode	% contrôle	% Intérêt	Méthode
GROUPAMA Méditerranée	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Centre Manche	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Grand Est	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA OC	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
MISSO	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Loire Bretagne	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Paris Val-de-Loire	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Nord-Est	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CAISSE des producteurs de tabac	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Rhône-Alpes-Auvergne	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Centre Atlantique	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Antilles-Guyane	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GROUPAMA Océan Indien et Pacifique	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Méditerranée	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Centre Manche	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Grand Est	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA OC	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Loire Bretagne	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Paris Val-de-Loire	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Nord-Est	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Rhône-Alpes-Auvergne	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Centre Atlantique	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Antilles-Guyane	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
CLAMA Océan Indien et Pacifique	Assurance	France	-	-	A	-	-	A
GIE GROUPAMA Supports et Services	GIE	France	99,99	99,99	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CAMPUS	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES	Holding / Réassurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA HOLDING FILIALES et PARTICIPATIONS	Holding	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
COFINTEX 2	Holding	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA GAN VIE	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GAN PATRIMOINE	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
CAISSE FRATERNELLE D'EPARGNE	Assurance	France	99,99	99,99	IG	99,99	99,99	IG
CAISSE FRATERNELLE VIE	Assurance	France	99,99	99,99	IG	99,99	99,99	IG
ASSUVIE	Assurance	France	50,00	50,00	IG	50,00	50,00	IG
GAN PREVOYANCE	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ASSURANCE CREDIT ET CAUTION	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
MUTUAIDE ASSISTANCE	Assistance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GAN ASSURANCES	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GAN OUTRE MER	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SOCIETE FRANCAISE DE PROTECTION JURIDIQUE	Assurance	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
AMALINE ASSURANCES	Courtage	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG

A : Agrégation IG : Intégration globale MEE : Mise en équivalence

Raison sociale	Secteur d'activité	Lieu du siège	30.06.2025			31.12.2024		
			% contrôle	% Intérêt	Méthode	% contrôle	% Intérêt	Méthode
STAR	Assurance	Tunisie	35,00	35,00	MEE	35,00	35,00	MEE
GROUPAMA ZASTRAHOVANE NON LIFE	Assurance	Bulgarie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ZIVOTOZASTRAHOVANE LIFE	Assurance	Bulgarie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA BIZTOSITO	Assurance	Hongrie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA OSIGURANJE	Assurance	Croatie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA PHOENIX Hellenic Asphaltike	Assurance	Grèce	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA – SDIG (ex-GROUPAMA AVIC)	Assurance	Chine	50,00	50,00	MEE	50,00	50,00	MEE
GROUPAMA ASSICURAZIONI	Assurance	Italie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ASIGURARI	Assurance	Roumanie	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	Gestion d'actifs	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA EPARGNE SALARIALE	Gestion d'actifs	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA IMMOBILIER	Gestion d'actifs	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA GAN REIM	Gestion d'actifs	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
COMPAGNIE FONCIERE PARISIENNE	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GAN FONCIER II	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
IXELLOR	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCI MILLENIUM EDUCATION	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FORDEV	Immobilier	France	94,44	94,44	IG	95,56	95,56	IG
FONCIERE PARIS BAIL	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCI Crystal Défense WP1	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SOCIETE FORESTIERE GROUPAMA	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA GAN RETAIL	OPPCI	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
THE LINK PARIS LA DEFENSE	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA GAN LOGISTICS	OPPCI	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCI GAN FONCIER	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
VICTOR HUGO VILLIERS	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
1 BIS FOCH	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
16 MESSINE	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
9 MALESHERBES	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
97 VICTOR HUGO	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
44 THEATRE	Immobilier	France	100,00	98,87	IG	100,00	98,87	IG
COFINTEX 42	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
UNI ANGES (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
261 RASPAIL	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA ENERGIES RENOUVELABLES	Autre	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA PRIVATE EQUITY INVEST	Autre	France	100,00	99,53	IG	100,00	99,53	IG
GROUPAMA INFRASTRUCTURE INVEST	Autre	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GAN INVESTISSEMENT FONCIER	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
3 ROSSINI (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
150 RENNES (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
99 MALESHERBES (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
102 MALESHERBES (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
CAP DE FOUSTE (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
12 VICTOIRE (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
DOMAINE DE FARES	Immobilier	France	46,88	46,88	MEE	46,88	46,88	MEE
38 LE PELETIER (SCI)	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCIMA GFA	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
LABORIE MARCENAT	Immobilier	France	74,19	74,19	MEE	74,19	74,19	MEE
SA SIRAM	Immobilier	France	99,66	99,66	IG	99,66	99,66	IG
GROUPAMA PIPACT	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG

SILVER ASSET	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
COFINTEX 26	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCI CAMPUS NEXT GEN	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
SCI PAAP-Aix Aillane	Immobilier	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG

A : Agrégation IG : Intégration globale MEE : Mise en équivalence

Raison sociale	Secteur d'activité	Lieu du siège	30.06.2025			31.12.2024		
			% contrôle	% Intérêt	Méthode	% contrôle	% Intérêt	Méthode
ASTORG EURO SPREAD D	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
ALLOCATION INVEST EQUITY SATELLITE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
ALLOCATION INVEST EQUITY CORE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
ASTORG EURO SPREAD 2	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
WALLON	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
CHAMPAGNE OBLIGATIONS	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR GENOVA	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA NORD EST ACTIONS	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR AVENIR EUROPE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR LAZARD ACTIONS EURO	OPCVM	France	95,89	95,89	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR LAZARD ACTIONS INTERNATIONALES	OPCVM	France	99,93	99,93	IG	99,94	99,94	IG
ALLOCATION INVEST EURO HIGH YIELD	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR TOTAL RETURN ALL CAP EUROPE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR ACTIONS AMERIQUE	OPCVM	France	99,61	99,61	IG	99,44	99,44	IG
GROUPAMA CR ACTIONS MONDE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GR CR LAZARD ALLOCATION FLEXIBLE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR LAZARD DETTES FI	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR EURO HIGH YIELD	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
MICHELET TUNNEL	OPCVM	France	99,61	99,61	IG	99,59	99,59	IG
GROUPAMA LOIRE BRETAGNE RÉGIONAL 1	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA LOIRE BRETAGNE LOCAL 1	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA LOIRE BRETAGNE LOCAL 2	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FCP GROUPAMA MEDITERRANÉE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FCP GROUPAMA NORD EST	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FCP CL GROUPAMA PARIS VAL DE LOIRE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA GARONNE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
CARNOT	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
PAYS D'OC	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FCP CL CENTRE MANCHE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
FCP GROUPAMA GRAND EST	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CAPITOLE	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA DETTES EMERGENTES 2	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR CREDIT EURO ISR	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA DETTES EMERGENTES 1	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA CR LAZARD ACTIONS GCM	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
ASTORG CTT	OPCVM	France	94,16	94,16	IG	100,00	100,00	IG
ASTORG PENSION	OPCVM	France	94,18	94,18	IG	100,00	100,00	IG
ASTORG MONETAIRE	OPCVM	France	93,40	93,40	IG	95,35	95,35	IG
ASTORG OBLIGATIONS CT	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
G FUND - EUROPEAN CONVERTIBLE BONDS	OPCVM	France	26,97	26,97	MEE	27,24	27,24	MEE
G FUND - ALPHA FIXED INCOME	OPCVM	France				33,39	33,39	MEE
GROUPAMA STATIQUE 1	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
G FUND - HYBRID CORPORATE BONDS	OPCVM	France	57,74	57,74	IG	59,78	59,78	IG
ASTORG CASH	OPCVM	France	99,64	99,64	IG	99,85	99,85	IG
G FUND - AVENIR SMALL CAP	OPCVM	France	28,80	28,80	MEE	31,17	31,17	MEE
GROUPAMA JAPON STOCK	OPCVM	France	66,36	66,36	IG	49,12	49,12	MEE

GROUPAMA CONVERTIBLES	OPCVM	France	72,43	71,56	IG	73,42	72,57	IG
GROUPAMA STATIQUE 4	OPCVM	France	100,00	100,00	IG	100,00	100,00	IG
GROUPAMA OBLIG MONDE	OPCVM	France				60,39	41,88	IG
GROUPAMA GLOBAL CONVERTIBLE	OPCVM	France	47,47	46,43	MEE	47,66	46,62	MEE
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS MODERATE	OPCVM	France	20,32	20,32	MEE			
GROUPAMA ALPHA FIXED INCOME PLUS	OPCVM	France	25,99	25,99	MEE			
GROUPAMA AXIOM LEGACY	OPCVM	France				24,85	24,85	MEE

A : Agrégation IG : Intégration globale MEE : Mise en équivalence

Certaines entités immobilières sont consolidées par la méthode de mise en équivalence selon un processus dit "simplifié". Ce processus consiste à reclasser au bilan la valeur des parts et le compte courant de financement dans le poste "placements immobiliers", et au compte de résultat, les dividendes ou quote-part des résultats des sociétés sur la ligne "revenus des immeubles". Seules les sociétés significatives ont été listées dans ce périmètre.

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle 2025
des comptes combinés condensés**

PricewaterhouseCoopers Audit

63 rue de Villiers
92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Deloitte & Associés

6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle Période du 1^{er}

janvier 2025 au 30 juin 2025

CAISSE NATIONALE DE RÉASSURANCE MUTUELLE AGRICOLE GROUPAMA

8-10 rue d'Astorg
75008 Paris

Aux adhérents,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels combinés résumés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels combinés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels combinés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adoptée dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels combinés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels combinés résumés, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes semestriels des informations prudentielles (couverture de la marge desolvabilité).

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 25 septembre 2025

PricewaterhouseCoopers Audit

Marine Bardon

Kevin Authier

Deloitte & Associés

Jerôme Lemierre

Jérôme-Eric Gras

Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels combinés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 4 à 7 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 29 septembre 2025

Thierry Martel

Directeur général