

**RAPPORT
FINANCIER**

SGAM MH

2025



**malakoff
humanis**

SANTÉ - PRÉVOYANCE - RETRAITE - ÉPARGNE

Sommaire

Partie 1

Notre groupe	4
Présentation du Groupe.....	5
Chiffres clés.....	5
Organisation du Groupe.....	6
Faits marquants et environnement économique et financier...9	
Environnement économique et financier.....	9
Faits marquants propres à l'entreprise.....	9
Contrôle interne et gestion des risques.....	10
Gouvernance d'entreprise.....	10
Contrôle interne.....	16
Facteurs de risque.....	20
Commissaires aux comptes par entité d'assurance.....	25

Partie 2

États financiers et annexes aux comptes	26
États financiers.....	27
Faits caractéristiques de l'exercice.....	30
Événements postérieurs à la clôture.....	34
Référentiel comptable et réglementaire.....	34
Périmètre de combinaison.....	50
Informations sur le bilan.....	52
Informations sur le compte de résultat.....	70
Autres informations.....	75

Partie 3

Rapport des commissaires aux comptes	78
---	-----------

Partie 1

Notre groupe

PRÉSENTATION DU GROUPE

Malakoff Humanis a poursuivi sa stratégie de croissance organique en santé, prévoyance et épargne pour proposer à ses clients et prospects une protection sociale complète.

Le Groupe affiche ainsi un chiffre d'affaires récurrent de 8,37 Md€ (+11,3 %) et maintient son équilibre technique avec un ratio combiné de 100,1 % (100,6 % en santé, 99,2 % en prévoyance) dans

un contexte de hausse des dépenses de santé. La new business margin en épargne, quant à elle, s'établit à 1,6 %.

Pour la quatrième année consécutive, les agences de notation Global Ratings et Fitch Ratings accordent la note A+ au Groupe qui confirme sa solidité financière avec des fonds propres prudentiels qui atteignent 11,3 Md€ (+7,3 %) et un ratio de solvabilité à 270 %.

CHIFFRES CLÉS 2025

INDICATEURS EXTRA-FINANCIERS

SATISFACTION CLIENT

88 % - Satisfaction des allocataires en retraite complémentaire Agirc-Arrco

84 % - Satisfaction des assurés collectifs en santé

87 % - Satisfaction des assurés individuels en santé

78 % - Satisfaction des entreprises en prévoyance

TAUX DE REDISTRIBUTION

84 % - Taux moyen en santé

84 % - Taux moyen en prévoyance collective

Entre 3,5 % et 4 % - Taux de participation aux bénéfices des fonds €

ENGAGEMENTS SOCIAUX ET SOCIÉTAUX

190 M€

RH

98/100 - Index égalité professionnelle femmes-hommes

13,7 % - Taux d'emploi des personnes en situation de handicap

ISR

1,5 Md€ - Investissements à impact

100 % - Taux de conformité à la politique ISR

-19 % d'intensité carbone vs 2022

INDICATEURS FINANCIERS ASSURANCE

8,37 Md€ - Chiffre d'affaires

4,22 Md€ - Santé

2,66 Md€ - Prévoyance

1,5 Md€ - Épargne hors épargne salariale

2,7 Md€ - Collecte brute

30,8 Md€ - Encours épargne

231 M€ - Résultat net

11,3 Md€ - Fonds propres S2

270 % - Ratio de solvabilité

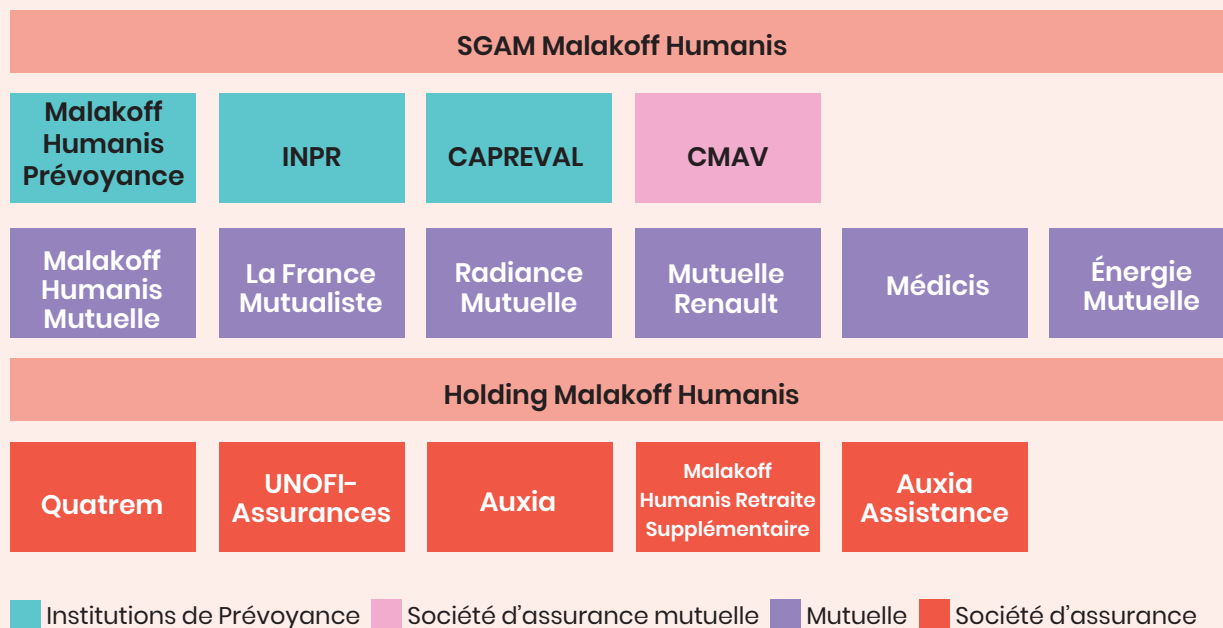
Notation A+

S&P Global Ratings, Fitch Ratings

ORGANISATION DU GROUPE

Malakoff Humanis est un acteur majeur de la protection sociale paritaire, mutualiste et à but non lucratif. Le Groupe exerce les métiers de gestion de la retraite complémentaire et de l'assurance de personnes (santé, prévoyance et épargne) au service des entreprises, des branches professionnelles et des particuliers.

La SGAM Malakoff Humanis est l'entité de tête du groupe prudentiel et est également l'entité combinante pour les comptes 2025. Elle assure un niveau de solidarité financière entre l'ensemble des entités affiliées.



Ainsi, les entités assurantielles de la SGAM Malakoff Humanis sont :

Les institutions de prévoyance :

- **Malakoff Humanis Prévoyance** (MHP), Institution de prévoyance interprofessionnelle, ayant intégré par fusion-absorption l'Institution de Prévoyance des Salariés des Entreprises du groupe de la Caisse des dépôts et autres collectivités (IPSEC) en 2025 ;
- **INPR** : Institution Nationale de Prévoyance des Représentants ;
- **CAPREVAL**, Institution de prévoyance du groupe Vallourec et de ses anciennes filiales.

Les mutuelles :

- **Malakoff Humanis Mutuelle** (MHM), mutuelle interprofessionnelle ;
- **La France Mutualiste**, mutuelle d'épargne et retraite et d'assurance vie ;
- **Radiance Mutuelle**, mutuelle interprofessionnelle sur les régions Auvergne Rhône Alpes et Bourgogne Franche Comté ;
- **Mutuelle Renault** (marque commerciale Mobilité Mutuelle), mutuelle du secteur de la mobilité ;
- **Médicis**, mutuelle de retraite professionnelle supplémentaire ;

- **Énergie Mutuelle**, mutuelle du secteur de l'énergie ;

La société d'assurance mutuelle :

- **Caisse Mutuelle d'Assurances sur la Vie (CMAV)**, société d'assurance mutuelle régie par le Code des assurances.

Les autres entités assurantielles :

- **QUATREM**, société d'assurance spécialisée dans la complémentaire santé, la prévoyance et l'épargne retraite ;
- **UNOFI-Assurances**, société d'assurance spécialisée dans les produits d'assurance vie et de capitalisation ;
- **Auxia**, société d'assurance spécialisée dans la prévoyance individuelle et les contrats d'obsèques ;
- **Malakoff Humanis Retraite Supplémentaire (MHRS)** : Fonds de Retraite Supplémentaire dédié à l'activité Retraite Épargne professionnelle ;
- **Auxia assistance**, société d'assurance spécialisée dans l'assistance aux personnes.

Par ailleurs, le périmètre intègre également des entités non-assurance, notamment :

- **Epsens** : société d'investissement spécialisée en tenue de comptes en épargne salariale et en commercialisation de dispositifs d'épargne salariale. Cette société est détenue à 99,99 % par le groupe Malakoff Humanis par l'intermédiaire de la holding Malakoff Humanis ;

- **Holding Malakoff Humanis** : Holding Malakoff Humanis est la société holding du groupe Malakoff Humanis et a pour objet la réalisation de tous les investissements et prises de participations, ainsi que l'animation et le développement de filiales ;

- **Laffitte Courtage** : société de gestion des produits d'assurance de personnes individuelles. Cette société est détenue en intégralité par le groupe Malakoff Humanis, par l'intermédiaire de la holding Malakoff Humanis ;

- **Malakoff Humanis Innov'** : société dédiée aux investissements dans les start-ups œuvrant dans les domaines de la fintech, la e-santé, les ressources humaines et les services aux entreprises. Cette société est détenue en intégralité par le groupe Malakoff Humanis, par l'intermédiaire de la holding Malakoff Humanis ;

- **Malakoff Humanis Investissements Privés** : Société détenue en intégralité par le groupe Malakoff Humanis ;

- **Malakoff Humanis Puccini** : société civile immobilière. Cette société est détenue en intégralité par le groupe Malakoff Humanis ;

- **OPCI Vivaldi** : société d'investissement à prépondérance immobilière. Cette société est détenue en intégralité par le groupe Malakoff Humanis.

FAITS MARQUANTS ET ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Contexte financier

Dans la continuité de 2024, la BCE a procédé à 4 nouvelles baisses de taux en 2025.

Si les taux à court terme ont logiquement baissé dans la Zone Euro, les taux à long terme ont progressé sur l'année. Ce mouvement est principalement la conséquence des incertitudes liées à l'augmentation des droits de douane et des interrogations sur la soutenabilité de la dette de certains États.

Les marchés actions quant à eux, ont réalisé une bonne année 2025 portés par les politiques monétaires accommodantes et le choix de thématiques stratégiques comme la souveraineté et l'Intelligence Artificielle. Cela a permis d'afficher des performances à deux chiffres pour la plupart des indices boursiers, voire records pour certains.

Dans ce contexte, le Groupe a conservé l'approche visant à renforcer les actifs obligataires en profitant de taux élevés, ceci afin d'améliorer le rendement de cette poche et de renforcer davantage la base de revenus financiers pour les années futures.

Marché de la santé et de la prévoyance

En santé, l'année 2025 est marquée par une dérive des dépenses de santé soutenue notamment sur les consultations (du fait de l'augmentation du tarif des consultations et ce malgré une sous-consommation) et sur la pharmacie (en partie lié au remboursement de nouveaux vaccins contre le zona et la bronchiolite).

En prévoyance, la sinistralité arrêt de travail continue à se dégrader en 2025 notamment avec une croissance des arrêts longs liés à des troubles psychologiques. Par ailleurs, les indemnités journalières augmentent en 2025 à la suite de la réforme des prestations Sécurité sociale (plafond baissé de 1,8 à 1,4 SMIC au 1^{er} avril 2025).

Contexte fiscal

La loi de finances intègre en 2025 une surtaxe d'impôt sur les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés avec un chiffre d'affaires supérieur à un milliard d'euros. Cette mesure a impacté la charge d'impôt du Groupe en 2025.

FAITS MARQUANTS PROPRES À L'ENTREPRISE

Acquisition d'Unofi

Dans la continuité de sa stratégie de développement en Épargne, le Groupe a renforcé son positionnement en épargne individuelle en réalisant une prise de participation majoritaire au capital de la SAS Unofi. L'opération, validée le 5 novembre 2025 sans effet rétroactif, a conduit à une intégration d'Unofi à partir du 1^{er} novembre.

Opérations financières

Le 13 juin 2025, Malakoff Humanis Prévoyance (« MHP ») a réalisé une émission de 750 M€ de dette subordonnée (inclus dans la marge de solvabilité) avec un coupon annuel de 4,5 % et une maturité 10 ans (juin 2035).

Cette opération permet au Groupe de se doter de marges de manœuvre nécessaires pour profiter des opportunités de développement et continuer parallèlement son avancée en matière d'innovation.

Consécutivement à cette opération, MHP a remboursé son titre subordonné (TSR), émis le 22 octobre 2015 et arrivé à échéance le 22 octobre 2025, d'un montant de 250 M€ avec un taux de 5,75 %.

Mesure de soutien à l'individuel

Le Groupe, en accord avec sa volonté de piloter l'équilibre des contrats dans l'intérêt de ses assurés, a décidé de restituer un mois de cotisation à ses assurés bénéficiant d'un contrat Santé individuel. Cette mesure concerne 212 000 assurés et représente un montant total de 30,5 M€ dans les comptes 2025.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

GOVERNANCE D'ENTREPRISE

Description du système de gouvernance Malakoff Humanis

L'Assemblée générale

L'Assemblée générale de la SGAM Malakoff Humanis est composée de toutes les entités affiliées représentées chacune exclusivement par un de ses administrateurs dûment mandaté.

L'administrateur dûment mandaté pour représenter l'entreprise affiliée, devra voter conformément aux décisions rendues par son Conseil d'administration. La répartition des voix est effectuée proportionnellement à la contribution des entités affiliées au fonds d'établissement de la SGAM Malakoff Humanis.

Principales compétences de l'Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire entend le rapport présenté par le conseil d'administration sur la marche des affaires de la SGAM Malakoff Humanis, l'exposé des comptes du dernier exercice ainsi que les rapports du ou des commissaires aux comptes.

Elle discute, approuve, rejette ou modifie le bilan, le compte de résultat et l'annexe aux comptes de l'exercice écoulé présentés par le conseil d'administration. Elle statue sur les conventions visées à l'article R.322-57 du Code des assurances.

Elle procède à la nomination, au renouvellement ou à la révocation des administrateurs et à la nomination du ou des commissaires aux comptes. Elle statue sur toutes autres questions relevant de sa compétence au terme de la loi et de la réglementation.

Le Conseil d'administration

Le conseil d'administration de la SGAM Malakoff Humanis est composé de 29 membres élus par l'assemblée générale ordinaire dans le cadre d'un scrutin de listes sans panachage. Ils sont répartis entre 2 pôles :

- **le pôle paritaire** composé de deux collèges :
 - un collège dit « employeur » comprenant dix administrateurs élus,
 - un collège dit « salarié » comprenant dix administrateurs élus ;
- **le pôle mutualiste** composé de neuf administrateurs élus.

Les décisions sont prises à la majorité des membres du conseil d'administration ou à la majorité qualifiée.

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité du groupe prudentiel Malakoff Humanis et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués à l'assemblée générale et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la SGAM Malakoff Humanis et des entités du groupe prudentiel et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns conformément à l'objet social de la SGAM Malakoff Humanis.

Pour exercer sa responsabilité d'entité de tête au sens de la directive Solvabilité 2, la SGAM Malakoff Humanis dispose de toutes les informations qui lui sont nécessaires pour délibérer sur la politique assurantielle et financière des entités du groupe prudentiel sur

la solvabilité, sur la solidarité entre ses membres et les conditions dans lesquelles les politiques de risques sont mises en place par le Groupe.

Le conseil d'administration de la SGAM Malakoff Humanis exerce un contrôle constant sur l'Association de Moyens Assurance de Personnes. À ce titre, il peut se faire communiquer toute information, notamment comptable ou financière, relative à la situation ou aux opérations de l'Association de Moyens Assurance de Personnes.

Le conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés. Le conseil d'administration est doté de commissions ou comités spécialisés qui lui rapportent leurs conclusions.

Les dirigeants effectifs du Groupe prudentiel

Directeur général

La direction générale de la SGAM Malakoff Humanis est assurée, sous le contrôle du conseil d'administration et dans le cadre des orientations arrêtées par celui-ci, par une personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Le directeur général de la SGAM Malakoff Humanis est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir, en toutes circonstances, au nom de la SGAM Malakoff Humanis. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément à l'assemblée générale et au conseil d'administration.

Il représente la SGAM Malakoff Humanis dans ses rapports avec les tiers. La SGAM Malakoff Humanis est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers eût connaissance que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Directeurs généraux délégués

Le conseil d'administration peut nommer, sur proposition du directeur général, une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général et portant le titre de directeur général délégué.

Les directeurs généraux délégués sont révocables, sur proposition du directeur général à tout moment par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration détermine, en accord avec le directeur général, l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. Les directeurs généraux délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Les dirigeants effectifs et le conseil d'administration jouent un rôle prépondérant au sein du système de gouvernance. Ils disposent des informations pertinentes sur l'évolution des risques encourus et sont tenus d'évaluer et de contrôler périodiquement l'efficacité des politiques, des dispositifs et des procédures mis en place et de prendre les décisions et mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances. La direction générale informe régulièrement le conseil d'administration :

- des éléments essentiels et des enseignements principaux qui peuvent être dégagés de l'analyse et du suivi des risques associés à l'activité et aux résultats et la surveillance du risque de non-conformité ;
- des mesures prises pour assurer la continuité de l'activité et l'appréciation portée sur l'efficacité des dispositifs en place ;
- des mesures prises pour assurer le contrôle des activités externalisées et des risques éventuels qui en résultent pour l'entreprise assujettie.

Par ailleurs, les dirigeants effectifs et le conseil d'administration ont la responsabilité de s'assurer que la gestion des risques ne présente pas de carences et doivent fixer les objectifs annuels.

Les dirigeants effectifs au 31 décembre 2025

SGAM Malakoff Humanis	Thomas Saunier Directeur général	Christophe Scherrer - Directeur général délégué David Giblas- Directeur général délégué Eric Vaudaine - Directeur général délégué
Malakoff Humanis Prévoyance	Thomas Saunier Directeur général	Christophe Scherrer - Directeur général délégué Eric Vaudaine - Directeur général délégué David Giblas - Directeur général délégué
INPR	Christophe Scherrer - Directeur général	Eric Vaudaine - Directeur général délégué David Giblas - Directeur général délégué
CAPREVAL	Eric Vaudaine - Directeur général	Christophe Scherrer - Directeur général délégué David Giblas - Directeur général délégué
Malakoff Humanis Mutuelle	Thomas Saunier - Dirigeant opérationnel / Directeur général	Jean-Luc Garde - Président du conseil d'administration Christophe Scherrer - Directeur général délégué Eric Vaudaine - Directeur général délégué
La France Mutualiste	Isabelle Le Bot - Dirigeant opérationnel / Directrice générale	Dominique Burlett - Président du conseil d'administration Nathalie Le Brazidec - Directrice générale déléguée conformité, audit et risques Eric Vaudaine - Directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies Olivier Della Santina - Directeur général délégué en charge de la direction financière, technique et RSE
Radiance Mutuelle	Emmanuel Durand - Dirigeant opérationnel / Directeur général	Rodolph Cairol - Président du conseil d'administration Christophe Scherrer - Directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies
Mutuelle Renault	Olivier Dubois - Dirigeant opérationnel / Directeur général	Alain Viquerat - Président du conseil d'administration Christophe Scherrer - Directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies
Médecis	Michel Clerc - Dirigeant opérationnel / Directeur général	Christian Martin - Président du conseil d'administration Christophe Scherrer - Directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies
Energie Mutuelle	Emmanuel Verdenet - Dirigeant opérationnel / Directeur général	Pascal Weis - Président du conseil d'administration Christophe Scherrer - Directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies
CMAV	Laurence Onen - Directrice générale	Eric Vaudaine - Directeur général délégué David Giblas - Directeur général délégué
QUATREM	Pierre-Jean Besombes - Directeur général	Loïc Lebert - Directeur général délégué
UNOFI-Assurances	Benoit Renaud - Directeur général	Julien Terramorsi - Directeur général délégué
Auxia	Emmanuel Copin - Directeur général	Barbara Mayer-Ansquer - Directrice générale déléguée
MH Retraite Supplémentaire	Cécile Rouvière - Directrice générale	Matthieu Dujardin - Directeur général délégué
Auxia Assistance	Emmanuel Copin - Directeur général	Barbara Mayer-Ansquer - Directrice générale déléguée

Les changements au sein du système de gouvernance en 2025

Trois changements intervenus en 2025 :

- **La France Mutualiste** : nomination d'Eric Vaudaine en tant que directeur général délégué en charge des coopérations et des synergies et d'Olivier Della Santina en tant que directeur général délégué en charge de la direction financière, technique et RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise) ;
- **Auxia** : nomination de Barbara Mayer-Ansquer en tant que directrice générale déléguée ;
- **Auxia Assistance** : nomination de Barbara Mayer-Ansquer en tant que directrice générale déléguée.

Principales missions et responsabilités des fonctions clés

La gouvernance inclut quatre fonctions clés :

- **la fonction d'audit interne** a la charge d'évaluer l'adéquation du système de contrôle interne et les autres éléments du système de gouvernance ;
- **la fonction de gestion des risques** a la charge de contrôler l'application des politiques de gestion des risques, d'identifier les déficiences du système de gestion des risques, de coordonner les activités de gestion des risques et de vérifier l'adéquation du système de gestion des risques ;
- **la fonction actuarielle** a pour missions de coordonner et de superviser le calcul des provisions mathématiques, d'apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques, d'émettre un avis sur la politique globale de souscription et sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance qui font l'objet d'un rapport actuariel annuel ;

- **la fonction vérification de la conformité** a un rôle de conseil sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives, visant à évaluer l'impact des changements de l'environnement juridique et à élaborer un plan de conformité.

Les fonctions clés ont la charge de rendre compte à la Direction générale (au travers d'un Comité d'audit et des risques) et au Conseil d'administration (au travers de la Commission d'audit et des risques).

Les personnes titulaires des fonctions clés ont un lien direct avec les organes dirigeants, disposent d'un niveau hiérarchique adéquat dans le Groupe et des moyens nécessaires à leur fonction.

Le responsable de la fonction clé de la SGAM Malakoff Humanis est, d'une manière générale, responsable de la fonction clé de toutes les entités assurantielles. Dans le cas où le responsable de la fonction d'une entité est différent, il entretient alors un lien fonctionnel fort avec le responsable de la fonction clé de la SGAM Malakoff Humanis qui, sur le périmètre de la fonction clé :

- fixe les objectifs ;
- valide les moyens nécessaires à ses missions ;
- suit et évalue la performance ;
- supervise les activités au quotidien.

	Audit Interne	Gestion des risques	Actuarielle	Vérification de la conformité
SGAM Malakoff Humanis	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Malakoff Humanis Prévoyance	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
IPSEC	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
INPR	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
CAPREVAL	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Malakoff Humanis Mutuelle	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
La France Mutualiste	Lydia Boudoukha	Emmanuel Guyot	Olivier Elleboode	Phillipe Franco
Radiance Mutuelle	Renaud Bruneteau	Fanny Bouquet des Chaux	Fanny Bouquet des Chaux	Sophie Chirat
Mutuelle Renault	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Médecis	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Energie Mutuelle	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
CMAV	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
UNOFI-Assurances	Renaud Bruneteau	Thomas Nguyen-Nhon	Thomas Nguyen-Nhon	Florence Schulmann
QUATREM	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Auxia	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
MH Retraite Supplémentaire	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet
Auxia Assistance	Renaud Bruneteau	Jérôme Guézennec	Olivier Elleboode	Johanne Grillet

Politique et pratiques de rémunération

Une politique de rémunération est rédigée pour le groupe Malakoff Humanis.

Elle est définie par la direction générale sur proposition de la direction des ressources humaines. Le conseil d'administration de la SGAM Malakoff Humanis valide cette politique.

Le comité des nominations et rémunérations de la Sommitale et de la SGAM MH est chargé de déterminer la rémunération du directeur général, des directeurs généraux délégués et directeurs / directrice généraux / générale adjoint(e)s ainsi que des responsables des fonctions clés. Ce comité est composé du président et des deux vice-présidents du conseil d'administration de la SGAM MH ainsi que du président et du vice-président de la Sommitale.

La rémunération globale des collaborateurs de la SGAM Malakoff Humanis et des entités du groupe prudentiel est principalement composée d'une rémunération directe, d'une rémunération différée (Plan d'Épargne Entreprise, PERECO, Compte Épargne Temps, PERO, retraite complémentaire et surcomplémentaire), d'avantages (mutuelle et avantages statutaires), ainsi qu'une rémunération basée sur la performance et d'éventuels dispositifs de rétention.

La rémunération variable basée sur la performance ne s'applique qu'aux cadres managers et à certains cadres non-managers. Elle est attribuée en fonction de l'atteinte d'objectifs individuels fixés annuellement par leur responsable hiérarchique.

Pour le directeur général, les directeurs généraux délégués et les directeurs / directrice généraux / générale adjoint(e)s ainsi que les principaux responsables de la SGAM Malakoff Humanis au titre de leurs activités hors retraite complémentaire, cette rémunération variable s'apprécie en fonction de l'atteinte d'objectifs

individuels et d'objectifs fixés annuellement reflétant la stratégie du groupe prudentiel et la maîtrise des risques.

Ces objectifs doivent être mesurables par des indicateurs équilibrés et en lien avec l'appétence aux risques du groupe prudentiel. Les montants des primes octroyées sont une part équilibrée de leurs revenus n'incitant pas une prise de risque importante sur le court terme. De plus, au regard du portefeuille d'activités de la SGAM Malakoff Humanis et de ses risques, les engagements nouveaux pris ne peuvent à eux seuls déséquilibrer significativement le profil de risque et mettre en danger le Groupe sur un horizon court.

La population commerciale bénéficie d'une partie de rémunération variable liée à l'atteinte des objectifs commerciaux. Cette partie variable est assise sur des critères objectifs et mesurables. Pour autant, ces objectifs et la prise de risques associée sont encadrés par l'application de la grille tarifaire et d'une politique de souscription définie au sein de la SGAM Malakoff Humanis, permettant de maîtriser le risque de déséquilibre économique des contrats souscrits.

De plus, la politique pose le principe d'un objectif commercial en accord avec l'intérêt des clients afin d'éviter entre autres le risque de conflit d'intérêts. Ainsi, l'incitation à la performance commerciale doit conduire à agir de manière loyale, honnête et professionnelle, dans le meilleur intérêt des clients.

La rémunération fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération totale de manière à éviter que les salariés ne dépendent de manière excessive de la composante variable.

Lorsque les collaborateurs bénéficient de ce variable, l'atteinte des objectifs fixés par leur manager conditionne le règlement de cette rémunération.

Il est de la responsabilité de chaque manager de veiller à ce que les objectifs fixés n'entraînent pas de prise de risque disproportionnée par son collaborateur et à le contrôler.

Par ailleurs, la part variable de la rémunération des fonctions clés, liée à l'activité de la fonction clé, est indépendante de la performance des directions opérationnelles ou des domaines placés sous leur contrôle.

CONTRÔLE INTERNE

Dispositif de maîtrise des risques opérationnels et le contrôle interne

Le dispositif de gestion des risques opérationnels doit :

- définir et diffuser la méthodologie de gestion des risques opérationnels ;
- s'assurer que tous les métiers ont mené leur démarche selon les méthodes du groupe prudentiel ;
- assurer une analyse de cohérence de l'évaluation des risques ;
- reporter l'exposition aux risques majeurs et son niveau de maîtrise à la Direction générale. Les reportings sont basés non seulement sur les remontées de la cartographie des risques mais aussi sur les pertes et incidents et complètent la vision des cartographies des risques.

La démarche mise en œuvre se déroule en 3 étapes :

- **identification des risques** : via des outils de cartographie des risques et scénarios, ce qui permet une définition des risques et leur hiérarchisation ;
- **évaluation des risques** : construite via des entretiens réalisés entre les opérationnels et l'expert risques opérationnels de la Fonction clé gestion des risques. Elle tient compte des éléments de contexte « risque » afin d'avoir le plus possible une vision juste de l'exposition de la direction, de l'entreprise à ses risques. Elle prend donc en compte les éléments de maîtrise et les indicateurs d'exposition (les pertes liées aux incidents, des résultats du contrôle permanent...);
- **réduction de l'exposition et surveillance des risques opérationnels** : elles s'opèrent grâce à la mise en place et au suivi du fonctionnement du dispositif de maîtrise des risques incluant les contrôles.

Identification et évaluation des risques opérationnels

La première étape de la démarche consiste à établir une cartographie des risques opérationnels permettant d'identifier les événements à l'origine des risques. Les risques opérationnels sont identifiés à partir des processus ou d'objectifs majeurs et classés selon la typologie des risques opérationnels retenue.

L'analyse des processus métier et des risques encourus est réalisée avec les opérationnels concernés et l'expert en charge des risques et contrôles.

Ils s'appuieront sur un cadre de travail normé pour tous, dont la fonction clé gestion des risques reste garante.

Évaluation des risques opérationnels

Les risques opérationnels sont évalués en termes de probabilité d'occurrence et d'impacts, ils sont représentés suivant leur criticité sur une matrice qui permet de les hiérarchiser en fonction de leur probabilité d'occurrence et leur niveau d'impacts. Ainsi, la typologie de risques et les échelles retenues sont définies par la fonction clé gestion des risques de la SGAM Malakoff Humanis. Elles reflètent la vision dont le management souhaite disposer au plus haut niveau et doit permettre d'établir des synthèses transverses à toutes les activités.

Elle est maintenue par la fonction gestion des risques de la SGAM Malakoff Humanis qui s'assure de son application homogène au sein de toutes les entités du groupe prudentiel.

L'analyse de la cartographie des risques opérationnels permet d'identifier les risques opérationnels insuffisamment maîtrisés et de définir les plans d'actions de renforcement et de mise sous contrôle.

Réduction de l'exposition aux risques opérationnels

La maîtrise du risque opérationnel se décline autour d'outils de pilotage des risques incluant des plans de maîtrise des risques et un dispositif de contrôle interne adapté.

Les acteurs de la gestion des risques opérationnels

Le dispositif de contrôle interne s'organise autour de 3 lignes de défense :

1^{re} ligne de défense :

Les directions et leurs collaborateurs assumant des fonctions opérationnelles (métiers ou supports).

Dans l'atteinte de leurs objectifs opérationnels, ils sont propriétaires des risques opérationnels susceptibles de survenir. Ils portent la responsabilité des contrôles de 1^{er} niveau réalisés par les opérationnels (ou en charge d'activités opérationnelles) voire intégrés dans le processus et les contrôles automatisés des systèmes d'information. Ces contrôles peuvent être réalisés également par les responsables hiérarchiques ou des équipes dédiées.

2^e ligne de défense :

Le contrôle permanent de 2nd niveau indépendant des opérationnels et intervenant de manière régulière a pour objectif de :

- identifier les contrôles clés de 1^{er} niveau (réalisé par le métier) ;
- tester la robustesse du contrôle interne via des plans de contrôles de 2^d niveau réalisés indépendamment par la fonction contrôle permanent ;
- identifier les zones non ou sous contrôlées, définir et ou s'assurer de la mise en œuvre d'actions d'amélioration ;
- garantir l'amélioration en continu du Contrôle Interne du groupe prudentiel.

Il s'effectue selon plusieurs modalités :

- par des contrôles de deuxième niveau (test et autoévaluation) et
- d'autres actions de contrôle permettant de vérifier l'efficacité opérationnelle du dispositif de maîtrise mis en œuvre par les opérationnels.

3^e ligne de défense

Le contrôle périodique (audit) a pour objectifs de réaliser des audits indépendants des activités et processus du groupe prudentiel, d'émettre des recommandations et de s'assurer de leur mise en œuvre effective.

La fonction de vérification de la conformité

La fonction de vérification de la conformité se définit par un ensemble de processus visant à garantir le respect des réglementations applicables dans le cadre des activités exercées par l'ensemble des entités de la SGAM Malakoff Humanis.

La fonction vérification de la conformité est destinée à fournir à la Direction générale et aux Conseils d'administration une assurance raisonnable quant au respect par les entités de la SGAM Malakoff Humanis de l'ensemble des dispositions légales, réglementaires, administratives en vigueur et à venir, des normes professionnelles ainsi que des codes de bonne conduite internes, auxquels les entités du groupe prudentiel se soumettent dans le cadre de leurs activités.

La fonction de vérification de la conformité vise à sécuriser les activités et opérations au moyen de mesures de prévention, de suivi et de contrôle des risques de non-conformité au niveau de chaque entité.

La fonction de vérification de la conformité a pour objectif de veiller au respect des règles en matière de sécurité financière, protection de la clientèle et de protection des données, en prenant en compte le risque de

sanction et d'atteinte à l'image de la SGAM Malakoff Humanis.

Plus généralement, la fonction vérification de la conformité porte une attention particulière au respect des engagements contractuels et des promesses « clients », de sorte que les informations délivrées aux clients, et donc leurs attentes légitimes, soient conformes aux actions et processus déployés dans le cadre des activités.

La fonction de vérification de la conformité participe à la diffusion de la culture de conformité et contribue à promouvoir un comportement professionnel exemplaire, de sorte que toute personne agissant au nom du groupe prudentiel et de ses entités affiliées, ait des pratiques conformes aux dispositions des différentes réglementations applicables à ses activités ainsi qu'aux instructions internes validées et diffusées.

De manière générale, le respect de la conformité constitue un gage de confiance attribué par les clients envers les entités de la SGAM Malakoff Humanis.

Le dispositif de maîtrise des risques de non-conformité

Le dispositif de gestion des risques de non-conformité est constitué d'un ensemble de processus qui doivent permettre d'obtenir une assurance raisonnable quant au niveau de maîtrise de ces risques.

Pour ce faire, la fonction vérification de la conformité met en œuvre les actions de prévention, de contrôle et de conseil nécessaires à la maîtrise des risques de non-conformité :

- elle identifie et traite les risques de non-conformité ;
- elle identifie les obligations applicables aux activités et examine les projets de révision ou de mise en place de nouvelles obligations afin de déterminer, le cas échéant, les risques de non-conformité auxquels les entités de la SGAM Malakoff Humanis sont exposées ;

- elle participe à tout projet de développement commercial (nouveaux produits ou services, canal de distribution) susceptible d'avoir un impact sur le niveau de conformité des activités et intervient en amont du lancement des nouvelles activités pour en vérifier la conformité ;
- elle propose toute mesure jugée nécessaire à la couverture des risques de non-conformité (adaptation des procédures internes par exemple) ;
- elle sensibilise les collaborateurs des directions fonctionnelles et opérationnelles ainsi que les administrateurs. Pour ce faire, elle assure la conception et le déploiement de tout module de formation ou sensibilisation nécessaire aux respects des règles et plus généralement à la diffusion de la culture de conformité ;
- elle vérifie l'adéquation des mesures adoptées et les contrôles opérationnels associés. À ce titre, elle participe à la définition des contrôles de premier niveau, par l'accompagnement qu'elle dispense aux directions opérationnelles et fonctionnelles dans la mise en œuvre de leurs obligations (rôle d'expertise et de conseil). Et s'appuie sur le plan de contrôle de deuxième niveau mis en œuvre par le contrôle interne pour s'assurer de la conformité des activités à la réglementation en vigueur.

La fonction vérification de la conformité élabore et met à disposition :

- une feuille de route de conformité qui présente les actions d'amélioration de la maîtrise des risques de non-conformité et les contrôles qu'elle entend opérer au titre de l'année. Le plan de conformité est présenté après validation de la Direction générale, au Conseil d'administration pour approbation ;
- un référentiel des risques de non-conformité qui couvre l'ensemble des thématiques (protection de la clientèle, protection des données personnelles et sécurité financière) à

prendre en compte dans les travaux réguliers de cartographie des risques des activités et processus ;

- toutes instructions, lignes directives ou procédures nécessaires à une application homogène et efficace au sein des entités de la SGAM Malakoff Humanis du dispositif de gestion des risques de conformité, notamment en matière de règles relatives à la protection de la clientèle, protection des données à caractère personnel, à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et à la lutte contre la corruption ;
- le cadre de contrôle permanent des risques de non-conformité au regard des domaines identifiés comme prioritaires et de l'exposition des entités de la SGAM Malakoff Humanis aux risques de non-conformité, pour permettre la mise en œuvre du dispositif de contrôle ;
- l'élaboration de modules de formations spécifiques et de tout support permettant la diffusion des règles et bonnes pratiques, concernant les règles de protection de la clientèle, les règles relatives aux données à caractère personnel, la lutte contre le blanchiment des capitaux et financement du terrorisme et la lutte contre la corruption.

FACTEURS DE RISQUE

Risque de souscription

Définition des risques de souscription

Les risques de souscription sont des risques qui sont pris volontairement par la SGAM Malakoff Humanis mais qui peuvent diminuer les résultats d'exploitation, dégradant ainsi la situation financière.

Ces risques sont de trois sortes :

- **le risque de sélection inadaptée** est le fait pour un assureur de sélectionner insuffisamment ou de manière inadaptée les contrats, les entreprises et les populations qu'il accepte de souscrire ;
- **le risque de tarification** est le fait d'avoir un déséquilibre non prévu entre les ressources (les cotisations ou versements, les rétrocommissions issues de la gestion d'actif, les chargements sur encours ou prestations, les commissions perçus) et les emplois (remboursement de frais de santé, rentes, capitaux, commissions payés et frais internes). Il survient en cas de détermination erronée du tarif d'équilibre à la souscription du contrat ou d'un pilotage insuffisant des évolutions des marges durant la vie du contrat ;
- **le risque de sinistralité** consiste en une hausse imprévue des engagements et/ou des prestations à régler en raison d'un aléa sur le comportement (rachats...) ou profil (situation familiale, salaire...) de l'assuré, sur l'évolution de la réglementation ou sur la longévité.

Les principaux moyens de maîtrise des risques de souscription

La maîtrise des risques de sélection inadaptée

Les moyens de maîtrise des risques de sélection passent par :

- la définition d'un cadre de sélection des risques techniques assurables qui précise les risques acceptés ou refusés (en termes de garanties, de

structure de cotisation, d'entreprise couvrables ou de populations assurables) afin d'éviter une concentration de risques atypiques et aggravés ;

- un dispositif de contrôle de la conformité réglementaire et fiscale ;
- la sélection des engagements techniques non tarifaires acceptables (en termes de participations aux bénéfiques, de revalorisation des prestations périodiques, de conditions de changement d'organisme assureur, de différés de rémunération ou de transfert de provisions, de supports financiers adossés aux contrats d'épargne...).

La maîtrise tarifaire

Les dispositifs de maîtrise tarifaire s'articulent autour des axes suivants pour les garanties de Santé et Prévoyance :

- une juste mesure du tarif d'équilibre au travers du processus de tarification ;
- la détermination d'une « politique tarifaire » qui fixe, chaque année, une cible de marge technique pour l'année à venir et les actions techniques à prévoir pour y parvenir afin d'atteindre la trajectoire de marge des Business Plan prévisionnels ;
- le suivi de l'atteinte de la « politique tarifaire » et le cas échéant la compréhension et les plans d'action découlant de sa non-atteinte ;
- l'intégration des enjeux de Qualité des Données au sein des process de tarification/souscription.

Concernant les activités d'épargne, la maîtrise du risque tarifaire est réalisée à partir des 5 dispositifs complémentaires suivants :

- le calcul de la rentabilité prévisionnelle pour chaque nouveau produit standard ou affaire nouvelle sur-mesure ;

- le suivi de la rentabilité du portefeuille en stock via des analyses périodiques ;
- le pilotage des taux techniques et des revalorisations pour les régimes en points de Médicis ;
- le pilotage de la participation aux bénéficiaires des fonds euros et l'encadrement des taux minimum garantis annuels ;
- les dispositifs de maîtrise de la structure de distribution des produits.

La maîtrise du risque de sinistralité

Les moyens de maîtrise de ce risque passent par :

- la définition d'une politique d'indemnisation ;
- l'élaboration périodique et l'analyse de tableaux de bord de sinistralité ;
- des études techniques ad hoc pour tenir compte du besoin d'analyse sur les observations de dérives estimées, de l'analyse quantitative et qualitative des évolutions réglementaires ayant des impacts sur la marge technique et du suivi des principales variables exogènes et l'évaluation quantitative annuelle de leurs impacts sur la marge technique (indices externes de revalorisation...) ;
- la mise en place éventuelle de mécanismes complémentaires de cession en réassurance ;
- une surveillance de la mortalité réelle observée ;
- un pilotage spécifique des régimes en points (en termes de taux techniques, de revalorisation...) ;
- un pilotage des rendements financiers des contrats d'épargne afin d'être le plus possible en mesure de servir sur le long terme des rendements attractifs ;
- un encadrement contractuel des conditions de rachats, transferts et versements des contrats d'épargne ;

- une politique de sélection des fonds libellés en Unité de Compte et de suivi de leur performance.

Des process supplémentaires sont mis en place tels que le backtesting de l'évaluation des dérives et la prudence comptable des provisionnements SI au-delà du provisionnement réglementaire.

Risque de marché

Définition des risques de marché

Les risques de marché sont des risques qui sont pris volontairement en tenant compte des principaux impacts de dégradation des produits financiers, de dégradation du ratio Solvabilité 2 à la suite des variations de l'environnement des marchés financiers et de sanctions et/ou risque d'image pour non-conformité réglementaire et/ou RSE des investissements.

Les principaux facteurs exogènes générant les risques de marché sont les défaillances de contreparties ainsi que les niveaux et la volatilité :

- des taux d'intérêt ;
- des taux d'inflation ;
- des actions cotées ;
- des actifs immobiliers ;
- des actions non cotées ;
- des spreads sur instruments de taux ;
- des devises.

Les risques de durabilité et climatiques sont aussi des facteurs exogènes aggravant les types de risques existants ainsi qu'une catégorie à part entière de risques hautement matériels pour l'économie mondiale en raison de leur caractère systémique.

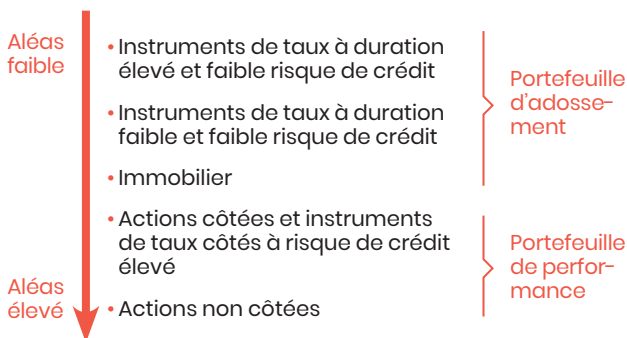
La dégradation des produits financiers doit être appréciée dans une vision de long terme et en relatif par rapport à l'évolution des coûts techniques des passifs (approche actif/passif).

Ainsi, le risque d'asymétrie entre le rendement des placements et les coûts techniques des engagements en représentation est intégré dans le risque lié à l'environnement des marchés financiers.

Les principaux moyens de maîtrise des risques de marché

L'allocation des placements

Elle consiste à sélectionner les placements sur lesquels les actifs financiers sont investis (ou désinvestis) en fonction des besoins. L'aléa de rendement dépend de la nature des placements et les décisions d'investissement permettent ainsi de maîtriser les risques financiers.



La maîtrise des risques financiers s'articule autour d'un dispositif d'appétit aux risques financiers qui s'assure que l'allocation des placements permet de sécuriser un niveau de rendement minimum dans un scénario adverse. Ce rendement minimum doit permettre de conserver des équilibres financiers en phase avec la stratégie et garantir un niveau de solvabilité suffisant.

En complément, la diversification des contreparties (secteurs d'exposition et/ou zone géographique des investissements) permet de se prémunir du risque de concentration.

La politique de réalisation des produits financiers

Le niveau des produits financiers (principalement à travers la réalisation des plus-values latentes) peut être piloté chaque année lors de la réalisation du résultat annuel. Ainsi, pour les entités dont les engagements d'assurance s'accompagnent d'une

clause de redistribution des produits financiers, l'asymétrie décrite dans les critères d'exposition peut-être en partie maîtrisée en veillant à une réalisation diffuse des produits financiers.

En effet, la concentration de produits financiers sur les échéances courtes accentue le risque d'insuffisance de rendement sur les échéances les plus longues sans pouvoir bénéficier des excédents des premières échéances qui auront déjà été redistribués aux assurés.

La capacité de redressement des tarifs

L'impact de la baisse de rendement des placements anticipée sur les périodes futures peut être en partie maîtrisé à travers le dispositif de pilotage technique qui prévoit la revue annuelle des tarifs, en prenant compte des évolutions sur les marchés et notamment les taux d'intérêt.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie évalue le risque de défaut ou de détérioration de la qualité du crédit, il s'évalue par l'agrégation de deux types :

- le **type 1** intégrant les contrats de réassurance et les avoirs en banque, les éléments pris en compte dans le calcul du risque des expositions de type 1 sont :
 - les contrats de réassurance ventilés par réassureur,
 - les créances nées d'opération de réassurance,
 - les Best Estimate cédées ;
 - l'effet d'atténuation du risque (RM effect),
 - les montants de dépôts espèces et en nantissements (collatéraux),
 - les avoirs en banque ventilés par contrepartie bancaire,
 - les créances pour dépôts espèces auprès des entreprises cédantes ventilées par cédante ;

- Le **type 2** intégrant majoritairement les créances, les éléments pris en compte dans le calcul du risque des expositions de type 2 sont :
 - les cotisations restant à émettre (hors PANE du 4^e trimestre) en distinguant les créances de plus et moins de 3 mois,
 - les autres créances nées d'opérations directes ventilées entre plus et moins de 3 mois,
 - les débiteurs divers (risque uniquement de - 3 mois).

S'agissant des entités de la SGAM Malakoff Humanis, le risque de contrepartie le plus important est le risque de type 2 pour une grande partie des entités sauf pour Radiance Mutuelle, Capreval et UNOFI-Assurances, où le type 1 est équivalent ou plus important.

Malakoff Humanis Retraite Supplémentaire et Médicis ne sont pas soumis à la réglementation Solvabilité 2, il n'y a donc pas de SCR de contrepartie.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité se définit comme une impossibilité de respecter les engagements en raison d'une **insuffisance de cash disponible**.

Les facteurs de risque sont le rachat massif des engagements, la non-cessibilité des placements ou cessibilité avec décote prohibitive et le non-renouvellement d'activité (besoin de cash net récurrent de l'activité d'assurance).

L'exposition aux risques de liquidité est prépondérante notamment en cas de crise systémique dans laquelle les actifs cotés qui sont en théorie liquides, ne seraient pas disponibles sans une décote importante.

La maîtrise du risque de liquidité s'appuie donc sur le pilotage d'une réserve de liquidité, exploitable y compris dans le cas d'une crise systémique.

La réserve de liquidité est ainsi mesurée à partir des placements de la catégorie Monétaire ainsi que les obligations mobilisables auprès de la banque centrale (exclusion des obligations de notations inférieures à AA, des obligations nanties et des obligations prêtées).

Le niveau des réserves de liquidités de la SGAM Malakoff Humanis est donc le suivant :

Monétaire	Obligations mobilisables	Réserves de liquidité	Poids dans les placements <i>Valeur de marché</i>
2 682,1	7 234,9	9 917,1	22,4 %

Ainsi, la réserve de liquidité constituée au sein du Groupe représente 115,4 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

La gestion de la liquidité s'appuie sur différents dispositifs :

- La surveillance du niveau et du caractère mobilisable des réserves de liquidité au regard des besoins à moyen terme (1 an et au-delà) ;
- La mutualisation des risques de liquidité au sein des entités du Groupe à travers la mise en place d'une convention de trésorerie pour les entités Malakoff Humanis Prévoyance, INPR, CAPREVAL, Malakoff Humanis Mutuelle, La France Mutualiste, Énergie Mutuelle, CMAV, QUATREM, Auxia et MHRS ;
- La gestion de la trésorerie à court terme (moins d'1 an) ;
- La gestion de la liquidité de long terme pour contrôler l'équilibre entre les besoins attendus (en scénario de stress et central) et le profil de liquidité des placements (échéances des instruments de taux et niveau des actifs non cotés illiquides).

Risque opérationnel

Identification des risques opérationnels

D'un point de vue qualitatif, les risques opérationnels sont les risques de pertes directes ou indirectes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, aux facteurs humains, aux systèmes ou à des causes extérieures.

Pour chaque risque, les principales causes de risque internes ou externes sont identifiées.

Cette définition inclut les risques de non-conformité réglementaires et les risques juridiques mais exclut les risques stratégiques. Les risques d'exécution des processus découlant des décisions et orientations stratégiques seront inclus dans le périmètre des risques opérationnels.

Les pertes peuvent être financières, clients, image/réputation ou d'ordre réglementaire.

La gestion de ces risques est décrite dans la politique de gestion des risques opérationnels validée par le Conseil d'administration et mise à jour annuellement.

L'objectif des cartographies des risques est :

- d'identifier les risques du Groupe (risques majeurs et risques opérationnels) ;
- d'évaluer et hiérarchiser les risques résiduels ;
- de définir pour les risques majeurs et risques opérationnels insuffisamment maîtrisés des actions de renforcement et d'évaluer le montant de fonds propres à allouer aux risques opérationnels.

Les principaux moyens de maîtrise des risques

Au-delà de l'analyse des cartographies des risques et actions qui en découlent, les principaux moyens de détection et de maîtrise des risques mis en œuvre par le Groupe sont les suivants :

- le contrôle permanent, dont l'objectif est de tester la robustesse du contrôle interne via des plans de contrôles de 2nd niveau ;
- la gestion des incidents qui consiste à superviser les incidents majeurs et évaluer les pertes subies par le Groupe ;
- l'analyse des impacts des projets et nouveaux produits sur le profil de risques ;
- le pilotage de projets de mise en conformité ;
- la gestion de la sécurité des systèmes d'information et des dispositifs de continuité informatique et métier ;
- la formation et la sensibilisation des collaborateurs aux risques et à la réglementation ;
- la veille réglementaire ;
- le suivi des plans d'action visant à combler, dans un délai défini, les principales faiblesses identifiées (y compris les actions relatives aux recommandations d'audits internes/externes) ;
- les comités de suivi et de pilotage des risques : comité incidents, veille réglementaire, fraude, sécurité des systèmes d'information.

COMMISSAIRES AUX COMPTES PAR ENTITÉ D'ASSURANCE

Entités MH	Nom du cabinet titulaire
Malakoff Humanis Prévoyance	FORVIS MAZARS
INPR	GRANT THORNTON
CAPREVAL	FORVIS MAZARS
Malakoff Humanis Mutuelle	KPMG
La France Mutualiste	FORVIS MAZARS
Radiance Mutuelle	GRANT THORNTON
Mutuelle Renault	GRANT THORNTON
Médecis	FORVIS MAZARS
Energie Mutuelle	KPMG
CMAV	FORVIS MAZARS
QUATREM	KPMG
UNOFI-Assurances	FORVIS MAZARS
Auxia	FORVIS MAZARS
MH Retraite Supplémentaire	KPMG
Auxia Assistance	FORVIS MAZARS
SGAM Malakoff Humanis	KPMG + FORVIS MAZARS

Leurs coordonnées sont :

- KPMG, cabinet situé au 2 Avenue Gambetta 92066, CS 60055, Paris La Défense ;
- FORVIS MAZARS, cabinet situé au 45, rue Kléber 92300 Levallois-Perret ;
- GRANT THORNTON, cabinet situé au 29 rue du Pont 92200 Neuilly-sur-Seine.

Partie 2

États financiers et annexes aux comptes

ÉTATS FINANCIERS

BILAN – ACTIF (EN K€)

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs incorporels	812 534	128 329
Dont écarts d'acquisition	356 301	16 759
Placements des entreprises d'assurance	37 642 933	31 918 717
Terrains et constructions	1 585 332	1 118 763
Placements dans les entreprises liées & entreprises avec lien de participation	125 957	182 375
Autres placements	35 931 644	30 617 579
Placements représentant les engagements en unité de compte	2 610 647	1 012 953
Placements des autres entreprises	3 098 698	3 120 282
Titres mis en équivalence	0	0
Part des cessionnaires et des retrocessionnaires dans les provisions techniques	4 419 725	4 469 218
Provisions techniques vie	1 651 307	1 542 394
Provisions techniques non vie	2 768 418	2 926 824
Créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance	4 191 967	3 854 356
Autres créances	469 520	419 095
Autres actifs	1 703 113	570 669
Immobilisations corporelles	6 462	6 078
Comptes courants et caisse	1 696 651	564 591
Comptes de régularisation Actif	435 223	294 143
Frais d'acquisition reportés	2 759	1 940
Autres	432 464	292 203
TOTAL	55 384 360	45 787 762

BILAN - PASSIF (EN K€)

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Fonds propres du Groupe	7 152 312	6 958 477
Capital social et fonds équivalents	28 888	28 888
Réserves combinées	6 892 790	6 718 764
Résultat combiné	230 634	210 825
Intérêts minoritaires	136 334	4
Passifs subordonnés	751 268	247 368
Provisions techniques brutes	39 502 339	33 307 386
Provisions techniques Vie	29 797 560	23 372 864
Provisions techniques Non-vie	9 704 779	9 934 522
Provisions techniques en unités de compte	2 712 278	1 064 155
Provisions pour risques et charges	153 736	164 712
Dettes pour dépôts espèces reçus des cessionnaires	463 056	509 099
Dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance	2 833 482	2 555 010
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		
Autres dettes	1 660 002	976 464
Comptes de régularisation Passif	19 553	5 087
Dont écarts d'acquisition négatifs	0	0
TOTAL	55 384 360	45 787 762

ENGAGEMENTS HORS BILAN (EN K€)

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Engagements reçus	3 641 887	5 981 860
Entreprises d'assurance	3 641 887	5 950 872
Autres entreprises		30 988
Engagements donnés	849 421	569 519
Entreprises d'assurance	807 163	542 283
Autres entreprises	42 258	27 236

COMPTE DE RÉSULTAT (EN K€)

En milliers d'euros	Activités Assurance Non vie	Activités Assurance Vie	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Cotisations acquises	5 618 351	2 972 514	8 590 865	7 778 073
Autres produits d'exploitation	4 328	9 331	13 659	15 507
Produits financiers nets de charges	290 878	994 875	1 285 753	1 152 694
Total Produits d'exploitation courants	5 913 557	3 976 720	9 890 277	8 946 274
Charges des prestations d'assurance	- 4 691 413	- 3 343 297	- 8 034 710	- 7 219 494
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 101 654	43 504	- 58 150	- 26 310
Charges de gestion	- 980 691	- 433 894	- 1 414 585	- 1 261 521
Total Charges d'exploitation courantes	- 5 773 758	- 3 733 687	- 9 507 445	- 8 507 325
Résultat de l'exploitation Avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprise des écarts d'acquisition	139 799	243 033	382 832	438 949
Dotations aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition positifs liés aux entités intégrées			- 2 961	- 2 961
Reprise des écarts d'acquisition négatifs liés aux entités intégrées			0	0
Autres produits nets			- 17 297	- 73 926
Résultat de l'exploitation Après dotations aux amortissements, dépréciations et reprise des écarts d'acquisition			362 574	362 062
Résultat exceptionnel			- 11 271	- 12 022
Impôts sur les résultats			- 119 538	- 139 215
Résultat net des entreprises intégrées			231 765	210 825
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence				
Résultat net de l'ensemble combiné			231 765	210 825
Résultat Minoritaires			1 131	0
Résultat net (part du Groupe)			230 634	210 825

FAITS CARACTÉRISTIQUES DE L'EXERCICE

ENTRÉE DU GROUPE UNOFI

Le 5 novembre 2025, La France Mutualiste (LFM), accompagnée par le groupe Malakoff Humanis, a finalisé la prise de participation majoritaire au capital de la SAS UNOFI. À l'issue de l'opération, La France Mutualiste et la Holding Malakoff Humanis (HMH) détiennent respectivement 51 % et 34 % du capital de la SAS UNOFI, tandis que le Conseil Supérieur du Notariat conserve une participation de 15 % via Financière Thémis. Le coût d'acquisition s'établit à 1 109 M€ (y compris frais associés) et a été réglé en numéraire.

L'entrée de la SAS UNOFI s'inscrit dans la stratégie de développement du groupe Malakoff Humanis et l'ambition de devenir un acteur de référence sur le marché de l'épargne individuelle.

À l'issue de l'opération, la SAS UNOFI entre dans le périmètre de consolidation du groupe Malakoff Humanis et est consolidée par intégration globale.

Le bilan d'acquisition a été établi conformément au règlement ANC n° 2020-01 et sur la base de valeurs arrêtées au 31 octobre 2025 : les activités de la SAS UNOFI sur la période intercalaire étant considérées comme non significatives au regard des activités du Groupe.

L'allocation du prix d'acquisition a conduit à la reconnaissance d'actifs incorporels à hauteur de 337 M€ relatifs à la valeur du portefeuille de contrats d'assurance, le réseau des offices notariaux et la marque, et un écart d'acquisition résiduel de 343 M€ dans les comptes combinés de la SGAM MH.

Les actifs incorporels reconnus seront amortis selon un profil d'amortissement linéaire ou actuariel, et sur des durées variables allant de 25 à 50 ans compte tenu de l'estimation de la durée des avantages économiques qu'ils procureront au groupe Malakoff Humanis. La dotation aux amortissements sur l'exercice 2025 s'élève à 1,5 M€ après effet des minoritaires.

L'écart d'acquisition résiduel n'est pas amorti et fera l'objet d'un test de dépréciation annuel. L'opération étant intervenue récemment et étant donné l'absence d'indice de perte de valeur, aucune dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2025.

Bilan contributif UNOFI – Actif

En milliers d'euros	31 déc. 2025
Actifs incorporels	691 983
Dont écarts d'acquisition	342 503
Placements assurance	5 772 051
Placements représentant les provisions techniques afférentes aux opérations en unités de comptes	1 426 233
Placements non-assurance	56 373
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	60 544
Créances	29 311
Autres actifs	628 884
Comptes de régularisation - Actif	-1 040 251
TOTAL	7 625 128

Bilan contributif UNOFI – Passif

En milliers d'euros	31 déc. 2025
Fonds propres	5 853
Intérêts minoritaires	136 330
Provisions techniques brutes	5 554 764
Provisions techniques des opérations en unités de comptes	1 431 650
Autres dettes	496 531
TOTAL	7 625 128

Résultat contributif UNOFI

En milliers d'euros	Activités Assurance Vie	31 déc. 2025
Cotisations acquises	103 926	103 926
Autres produits d'exploitation	90	90
Produits financiers nets de charges	41 600	41 600
Total Produits d'exploitation courants	145 616	145 616
Charges des prestations d'assurance	- 128 799	- 128 799
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 186	- 186
Charges de gestion	- 2 212	- 2 212
Total Charges d'exploitation courantes	- 131 197	- 131 197
Résultat de l'exploitation Avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprise des écarts d'acquisition	14 419	14 419
Dotation aux amortissements et dépréciation des écarts d'acquisition positifs liés aux entités intégrées		0
Reprise des écarts d'acquisition négatifs liés aux entités intégrées		0
Autres produits nets		- 4 450
Résultat de l'exploitation Après dotations aux amortissements, dépréciations et reprise des écarts d'acquisition		9 969
Résultat exceptionnel		- 30
Impôts sur les résultats		- 2 398
Résultat net des entreprises intégrées		7 541
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		
Résultat net de l'ensemble combiné		7 541
Résultat Minoritaires		- 1 131
Résultat net (part du Groupe)		6 410

Si Unofi SAS était entré au périmètre de combinaison de la SGAM MH au 1^{er} janvier 2025, le contributif au chiffre d'affaires aurait été de 475 745 K€ et le contributif au résultat net de 36 285 K€.

ÉMISSION DE DETTE SUBORDONNÉE MHP

En date du 13 juin 2025, MHP a procédé à l'émission d'un TSR d'une valeur nominale de 750 M€, assorti d'un taux d'intérêt de 4,50 % et venant à échéance le 20 juin 2035, entièrement souscrit par des investisseurs externes au Groupe.

FUSION IPSEC-MHP

La décision d'approbation par l'ACPR de l'opération de transfert par voie de fusion-absorption du portefeuille d'opérations, avec les droits et obligations qui s'y rattachent, de l'Institution de Prévoyance des Salariés des Entreprises du Groupe de la Caisse des dépôts et autres collectivités (IPSEC) au profit de l'Institution de Prévoyance Malakoff Humanis Prévoyance (MHP) a fait l'objet d'une publication au JO le 26 septembre 2025, avec un effet rétroactif comptable et fiscal au 1^{er} janvier 2025.

AUGMENTATION DE CAPITAL MHRS

L'Assemblée générale de MHRS, en date du 11 décembre 2025, a décidé d'augmenter en numéraire le capital social d'un montant de 120 millions d'euros et ainsi de le porter à 160 058 220 euros par la création et l'émission de 8 millions d'actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 15 € chacune, sans prime d'émission.

CONTRÔLE FISCAL MHM

Le contrôle fiscal portant sur les exercices 2022 et 2023 de l'entité MHM s'est finalisé en 2025.

La principale conséquence est une réduction des déficits reportables de l'entité de 0,6 M€.

La conséquence financière pour le groupe Malakoff Humanis est une charge de 0,4 M€, post mécanisme d'intégration fiscale.

CONTRÔLE FISCAL QUATREM

Le contrôle fiscal portant sur les exercices 2022 et 2023 de l'entité QUATREM s'est finalisé en 2025. À date, l'avis de mise en recouvrement n'a pas encore été reçu, néanmoins, l'entité a provisionné à fin 2025, une provision à hauteur de 3,014 M€.

CONTRIBUTION EXCEPTIONNELLE SUR LES BÉNÉFICES DES GRANDES ENTREPRISES

La contribution exceptionnelle à l'IS, entrée en vigueur avec la loi de finances pour 2025, s'applique aux groupes dont le chiffre d'affaires consolidé dépasse 1 milliard d'euros, apprécié au niveau de chaque société membre.

L'assiette de la contribution est définie comme la moyenne de l'IS dû sur l'exercice en cours et l'exercice précédent, calculée avant imputation des réductions et crédits d'impôt, et la contribution est due par la société mère à compter du premier exercice clos à partir du 31 décembre 2025.

À ce titre, la contribution exceptionnelle pour le groupe d'intégration fiscale s'élève à 42,6 M€.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

PRISE DE PARTICIPATION GROUPE MAGNOLIA

Malakoff Humanis a annoncé avoir finalisé, le 12 février 2026, sa prise de participation majoritaire dans le Groupe Magnolia.

Cette acquisition est en ligne avec la stratégie de diversification du groupe Malakoff Humanis, aux côtés de ses marchés historiques en santé et prévoyance collective.

Elle s'inscrit dans la volonté stratégique du Groupe de devenir un acteur clé sur le marché de l'assurance emprunteur et de compléter son dispositif de distribution.

RÉFÉRENTIEL COMPTABLE ET RÉGLEMENTAIRE

Les comptes combinés du Groupe sont établis conformément aux dispositions définies par l'arrêté du 29 décembre 2020 portant homologation du nouveau règlement 2020-01 de l'Autorité des Normes Comptables relatif aux règles de consolidation et de combinaison des entreprises régies par le Code des Assurances et des institutions de prévoyance régies par le Code de la Sécurité sociale, modifié par les règlements n° 2001-01, 2004-05, 2004-10 et 2004-17.

Le livre III de ce règlement décrit les règles spécifiques à la combinaison. Ce règlement remplace les précédents.

CANTONS RÉGLEMENTAIRES COMPTABILISÉS DANS LES ENTITÉS DU GROUPE COMBINÉ

Conformément aux dispositions du règlement de l'ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015, ces cantons font l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation au sein des entités concernées.

MHP - Canton PERE

Il s'agit d'un contrat collectif de retraite supplémentaire, légalement cantonné, qui fait l'objet de comptes sociaux individuels. Il est également inclus dans les comptes sociaux de l'entité Malakoff Humanis Prévoyance.

Les principaux postes impactés sont les suivants :

En K€	Contrat PERE	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Placements	266 791	278 287
Primes brutes	0	0
Provisions d'assurance Vie brutes	282 863	0
Provisions pour sinistres bruts	685	286 384
Autre provisions techniques	1	0

Au regard de la nature des engagements techniques du PERE, un reclassement bilanciel de la provision technique, comptabilisée en 2024 en provisions pour sinistres vie a été reclassée sur l'exercice 2025 dans les provisions d'assurance vie, pour un montant de 283 M€.

MHRS - Contrat L441-1

Il s'agit d'un contrat collectif de retraite supplémentaire à points légalement cantonné, qui fait l'objet de comptes sociaux individuels. Il est également inclus dans les comptes sociaux de l'entité MHRS.

Les principaux postes impactés sont les suivants :

En K€	Contrat L441-1	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Placements	39 194	37 949
Provisions techniques brutes	41 472	38 551
Provisions techniques cédées	0	0
Primes brutes	2 070	2 296
Charge des provisions d'assurance vie et autres provisions techniques	1 371	-1 515

Mutuelle Médicis - PERP

Il s'agit d'un contrat d'épargne retraite supplémentaire, souscrit de façon volontaire et individuelle.

Dans le cadre de la loi « PACTE », entrée en vigueur en 2019, le PERP est remplacé par le PER et ne peut plus être souscrit depuis le 1^{er} octobre 2020. Les contrats PERP ouverts avant cette date sont maintenus et peuvent continuer à être gérés et alimentés par de nouveaux versements.

Ce contrat est légalement cantonné et fait l'objet de comptes sociaux individuels.

Les principaux postes impactés sont les suivants :

En K€	Contrat PERP	
	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Placements	35 071	35 283
Primes brutes	1 548	1 810
Provisions d'assurance Vie brutes	35 563	35 322
Provisions pour sinistres bruts	58	23
Autre provisions techniques	0	0

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

La Société a procédé à un changement de méthodes comptables obligatoire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Selon l'article 271-3 du règlement ANC n° 2020-01 du 09 octobre 2020 relatif aux comptes consolidés, les entreprises d'assurance doivent appliquer les dispositions du règlement ANC n° 2014-03 relatif au plan comptable, sous réserve des adaptations spécifiques prévues par le règlement ANC 2015-II. Le règlement ANC n° 2014-03 a été modifié par le règlement ANC n° 2022-06 applicable de façon prospective pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2025. Ce règlement introduit notamment, une nouvelle présentation des informations en annexe.

Selon les règles françaises, un changement de réglementation comptable est qualifié de changement de méthode comptable.

Il n'a toutefois pas d'impact significatif sur les comptes au 31 décembre 2025, ni sur la présentation des états financiers.

PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON

Conformément au règlement 2020-01, entrent dans le périmètre de combinaison :

- les entités liées entre elles par un lien de combinaison. Ce lien est caractérisé par :
 - des dirigeants communs,
 - des services fonctionnels et opérationnels communs suffisamment étendus pour permettre la mise en œuvre des politiques de développement, techniques et financières communes et une action sociale coordonnée,
 - des réseaux d'action sociale et de développement communs,
 - des filiales communes ;

- Les entités sur lesquelles les entités liées par un lien de combinaison exercent, au sens des Art 211-3 à 211-5 du règlement ANC 2020-01, un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable.

Sont exclues du périmètre de combinaison, dans la mesure où cette exclusion n'altère pas l'image fidèle des états financiers, les entités qui présentent les caractéristiques suivantes :

- les groupements et associations de moyens dont les prestations sont intégralement refacturées à leurs membres (Association de Moyens Assurance de Personnes – AMAP, GIE Auxia Gestion) ;
- l'Association de Moyen de Retraite Complémentaire – AMRC ;
- les entités de retraite complémentaire ;
- de manière générale, les entités dont l'incidence sur la combinaison est non significative.

Les entités suivantes ne sont pas consolidées compte tenu de leur caractère non significatif sur les comptes combinés (entre parenthèses, figure le taux de détention par le Groupe) :

- Malakoff Humanis Service de Gestion (100 %) ;
- Développement Pléiade (100 %) ;
- Mésange Prévoyance (98,85 %) ;
- Viamédis (64,59 %) ;
- Kalixia (50 %) ;
- Owello (50 %) ;
- Sienna Gestion (33,36 %) ;
- Lifesquare (100 %) ;
- Mon Petit Placement (87,18 %) ;
- LOUNNA (79,14 %) ;
- Health For People (80,01%) ;
- BETAKORN (60,00%) ;
- KARIBU (60,00%).

MÉTHODES DE COMBINAISON ET DE CONSOLIDATION

Les entités liées entre elles par un lien de combinaison sont intégrées par agrégation de comptes, selon des règles identiques à celles de l'intégration globale.

Les entités contrôlées de manière exclusive sont consolidées par intégration globale. Le contrôle exclusif résulte de la détention directe ou indirecte de la majorité absolue des droits de vote du Groupe à l'Assemblée générale des actionnaires de ces entités.

Les comptes des entités contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

La méthode de la mise en équivalence est utilisée pour les entités sur lesquelles le groupe Malakoff Humanis exerce une influence notable.

Toutes les entités comprises dans le champ de la combinaison ont procédé à un arrêté de leurs comptes au 31 décembre.

D'une manière générale, l'homogénéisation des comptes a été réalisée en prenant en considération le caractère significatif des retraitements à effectuer.

OPÉRATIONS ENTRE ENTITÉS DU PÉRIMÈTRE

Les opérations intra-groupes sont éliminées du bilan et du compte de résultat.

Les plus et moins-values de cessions intra-groupes sont neutralisées. Dans la mesure où ces plus et moins-values génèrent des droits en faveur des assurés dans les comptes individuels, il est comptabilisé une participation différée.

ÉCARTS D'ACQUISITION

L'écart entre le coût d'acquisition des titres et la valeur d'entrée des actifs et passifs de l'entreprise dans les comptes combinés constitue l'écart d'acquisition.

Conformément à l'ordonnance 2015-07 du 23 novembre 2015, lorsqu'il n'y a pas de limite prévisible à la durée pendant laquelle l'écart d'acquisition procurera des avantages économiques au Groupe, ce dernier n'est pas amorti.

Lorsqu'il existe lors de l'acquisition une limite prévisible à sa durée d'utilisation, l'écart d'acquisition est amorti linéairement sur cette durée, ou, si elle ne peut être déterminée de manière fiable, sur 10 ans.

Méthode de valorisation

L'évaluation est fondée sur la notion de valeur d'utilité :

- approche de la valeur d'utilité par l'actualisation des flux futurs (actif net réévalué intégrant la valeur des portefeuilles et des affaires nouvelles) ;
- approche de la valeur d'utilité sur la base de la quote-part de situation nette.

ACTIFS INCORPORELS

Les actifs incorporels comprennent essentiellement :

- **les portefeuilles de contrats** dont la valorisation résulte :
 - d'une part, des portefeuilles de contrats acquis par les sociétés consolidées et constatés dans leurs comptes individuels,
 - d'autre part, des écarts d'évaluation, égaux à la différence entre la valeur d'entrée des éléments d'actifs et de passifs de l'entreprise contrôlée dans le bilan combiné et la valeur comptable de ces mêmes éléments dans le bilan de l'entreprise.

La valeur de ces portefeuilles est amortie selon un plan qui correspond au rythme d'émergence des résultats

attendus sur ces portefeuilles au jour de l'acquisition, reconsidéré chaque année.

- **les fonds de commerce** liés à l'acquisition des portefeuilles et amortis selon le mode linéaire sur 10 ou 20 ans.

En cas de présomption de perte de valeur, un test de dépréciation est effectué pour comparer la valeur nette comptable des portefeuilles et des fonds de commerce à leur valeur d'usage telle que définie par le règlement ANC n° 2014-3, à savoir la valeur des avantages économiques futurs attendus, déterminée en général en fonction des flux nets de trésorerie attendus.

Les avantages économiques futurs attendus sont évalués en fonction d'analyses multicritères ne prenant pas en compte les éléments liés à la volatilité à court terme mais des perspectives à moyen et long terme, en particulier, les évolutions prévisionnelles du chiffre d'affaires, des taux de sinistralité, des taux de rendement des actifs, des taux d'évolution des frais généraux.

PLACEMENTS

Le bilan combiné distingue :

- les placements détenus par les entreprises d'assurance, qui sont enregistrés conformément aux dispositions du plan comptable prévoyance, assurance et mutuelles. Ces dispositions sont détaillées ci-dessous ;
- les placements détenus par les autres entreprises :
 - activités de gestion d'actifs, d'épargne salariale, de courtage, de holding d'assurance ; ceux-ci sont enregistrés conformément aux règles du plan comptable général,
 - OPPCI : sous réserve des adaptations prévues par le règlement n° 2016-06 du 14 octobre 2016, les actifs des OPPCI appliquent les dispositions du plan comptable des OPCVM.

Les placements des entreprises d'assurance comprennent les terrains et constructions, les placements financiers et les dépôts en espèces des entreprises cédantes.

Valeurs brutes

Les terrains et constructions sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition, droits et frais exclus. Pour la décomposition des actifs immobiliers par composants prévue dans le règlement ANC 2014-3, le groupe Malakoff Humanis a retenu la méthode du coût historique amorti, qui a conduit à reconstituer le coût réel historique des composants. Le groupe Malakoff Humanis s'est référé à la grille France Assureurs pour déterminer cinq catégories de composants (hors terrain) : gros œuvre, clos et couverts, lots techniques, second œuvre et révision.

Les titres sont inscrits à leur valeur d'acquisition, nette de frais et intérêts courus à l'achat, à l'exception des placements représentant les engagements en unités de compte. Ceux-ci sont réestimés en fin de période en fonction de la variation des plus ou moins-values latentes y afférent. Les engagements techniques relatifs à ces contrats en Unité de Compte (U.C.) sont réestimés corrélativement. Ces nouvelles évaluations sont maintenues en combinaison.

Cas particulier

OPPCI : les actifs sont enregistrés selon la méthode des coûts historiques puis actualisés à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles, utilisées lors du calcul de la valeur liquidative, et les coûts historiques des actifs à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation » en fonds propres.

Amortissements

L'amortissement des immeubles est effectué linéairement pour chaque composant selon des durées d'amortissement préconisées par France Assureurs.

La différence entre la valeur d'acquisition des titres amortissables et leur valeur de remboursement est amortie en mode actuariel sur la durée de vie du titre. Cette différence (prime ou décote) est, conformément au règlement ANC n° 2020-01, incluse dans les placements.

Évaluation

À la clôture de l'exercice, l'évaluation des titres qui figurent sur l'état détaillé des placements est effectuée conformément à l'article R.343-11 du Code des Assurances, sur la base de la valeur de réalisation déterminée comme suit :

- les titres à revenu fixe sont estimés sur la base du dernier cours coté ou de leur valeur probable de négociation, hors intérêt couru ;
- les actions cotées sont évaluées au dernier cours coté du jour de l'inventaire ;
- les actions non cotées sont évaluées à leur valeur vénale, c'est-à-dire le prix qui serait obtenu dans des conditions normales de marché et en fonction de l'utilité pour l'entreprise ;
- les SICAV et FCP sont évalués au dernier prix de rachat du jour de l'inventaire ;
- la valeur de réalisation des immeubles et parts de SCI est déterminée sur la base d'expertises quinquennales pratiquées par des experts indépendants, et d'estimations annuelles entre deux expertises.

Provisions sur valeurs mobilières de placements

Une distinction est faite selon les horizons et intentions de cessions des titres :

- **si le Groupe envisage de céder les titres à court terme** : quelle que soit la classification du placement, la provision à constituer est égale à la différence entre le prix de revient historique et la valeur de marché au dernier jour ouvré de l'exercice ;
- **si le Groupe n'envisage pas de céder les titres à court terme** : une distinction doit être effectuée entre titres non amortissables (R.343-10) et titres amortissables (R.343-9).

Provisions sur valeurs de placements visés à l'article R.343-10

Conformément aux dispositions du règlement de l'ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015, les placements relevant de l'article R.343-10 du Code des Assurances font l'objet d'un examen en vue de déterminer si la moins-value latente constatée en date d'arrêt a un caractère durable.

- **Lorsque l'organisme détient des valeurs amortissables et a l'intention et la capacité de les détenir jusqu'à leur maturité** :
 - les dépréciations à caractère durable s'analysent au regard du seul risque de crédit. Une provision pour dépréciation à caractère durable est constituée dès lors qu'il y a lieu de considérer qu'il existe une indication objective d'un risque de crédit avéré. Un risque de crédit est avéré dès lors qu'il est probable que l'entreprise d'assurance ne percevra pas tout ou partie des sommes qui lui sont dues au titre des engagements souscrits par la contrepartie (l'émetteur), soit pour le paiement des intérêts, soit pour le paiement du principal,

- la dépréciation à caractère durable correspond à la différence entre la valeur nette comptable du placement et sa valeur recouvrable, si cette dernière est inférieure à la valeur nette comptable ;

- **Lorsque l'organisme détient des valeurs amortissables et n'a pas l'intention ou la capacité de les détenir jusqu'à leur maturité, ou lorsque l'entreprise détient des valeurs non amortissables** :

- les dépréciations à caractère durable sont constituées en analysant l'ensemble des risques identifiés sur ces placements en fonction de l'horizon de détention considéré,

- la dépréciation à caractère durable correspond à la différence entre la valeur nette comptable du placement et sa valeur vénale, si cette dernière est inférieure à la valeur nette comptable.

Dans le premier cas, la valeur recouvrable n'a pas vocation à être modifiée de manière significative sur la période de détention, sauf cas exceptionnel ou connaissance d'un élément objectif nouveau de nature à modifier substantiellement les hypothèses retenues pour la valorisation. Pour prendre en compte cet aspect, la méthodologie suivante a été appliquée sur l'exercice :

- si la différence entre la valeur recouvrable calculée en N-1 et celle recalculée avec les données de l'année N est supérieure à 5 %, la valeur recalculée avec les données de l'année N est retenue pour calculer la dépréciation ;
- si la différence est inférieure à 5 %, la valeur recouvrable N-1 est conservée pour calculer la dépréciation ;
- la provision sur un titre est plafonnée à sa moins-value latente.

Dans le second cas, la dépréciation à caractère durable est présumée dans les trois cas suivants :

- existence d'une provision pour dépréciation à l'arrêté précédent ;
- situation constante de moins-value latente significative au regard de sa valeur comptable sur la période de 6 mois consécutifs précédant l'arrêté ;
- existence d'indices objectifs permettant de prévoir que l'entreprise ne pourra recouvrer tout ou partie de la valeur comptable du placement, notamment :
 - baisse significative des indicateurs représentatifs du marché ou du secteur d'activité auquel appartient le placement,
 - baisse significative de la valeur de marché du placement sur une longue période, alors que le marché dans son ensemble se comporte autrement. Pour les actions françaises, le critère de moins-value significative peut être défini en fonction de la volatilité constatée, soit 20 % de la valeur comptable lorsque les marchés sont peu volatils ; ce critère étant porté de 20 % à 30 % lorsque les marchés sont très volatils. De ce fait, le seuil de 20 % a été retenu sur l'exercice,
 - évolution défavorable des indicateurs d'analyse fondamentaux du placement,
 - difficultés de cession de ce placement,
 - existence d'un risque de crédit avéré.

L'ensemble des filiales et des titres de participation de l'organisme fait l'objet d'une évaluation annuelle.

L'évaluation des participations s'inscrit dans le cadre d'une détention durable par le Groupe, et est fondée sur la notion de valeur d'utilité. La valeur d'utilité des titres de participation est définie dans le plan comptable général (PCG 332-3) comme étant la valeur que l'entreprise accepterait

de décaisser pour obtenir cette participation si elle avait à l'acquérir.

Les éléments suivants peuvent être pris en compte : critères objectifs, critères prévisionnels, éléments subjectifs.

Lorsque la dépréciation est considérée comme durable, le provisionnement des titres est préconisé, après prise en compte d'un seuil de significativité constituant un seuil de déclenchement (20 % du prix de revient net) :

- pour les participations dont les titres étaient provisionnés au 31 décembre N-1, une dotation ou reprise de provision n'est constatée que si la variation entre la valeur au 31 décembre N et la valeur qui a servi de référence au provisionnement est supérieure à 20 % en valeur absolue ;
- pour les titres non provisionnés au 31 décembre N-1 et ayant fait l'objet d'un provisionnement au cours de l'exercice N, les reprises / dotations de provision seront déterminées sur la base de la valeur qui aura servi de référence au premier provisionnement de l'exercice N.

Lorsque le seuil de déclenchement est atteint, le mouvement de provision est fait sans franchise au premier euro.

Dans le cas de fonds de dettes non cotés, une analyse du risque de crédit est effectuée. En cas de défaut avéré d'une ligne de créance, l'exposition de l'entité concernée à la structure émettrice de cette créance fait l'objet d'un provisionnement en date d'inventaire.

Provisions sur valeurs de placements relevant de l'article R.343-9

Conformément aux dispositions du règlement de l'ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015, l'organisme apprécie à chaque date d'arrêté s'il existe un risque avéré de crédit résultant d'un ou plusieurs événements survenus après la comptabilisation initiale du placement relevant de l'article R.343-9 du Code des Assurances et si la perte de valeur peut être estimée de façon fiable.

S'il existe un risque avéré de contrepartie, le montant de la dépréciation ne porte que sur la perte liée au risque de défaillance et non sur l'éventuelle variation de valeur liée aux fluctuations des taux d'intérêt.

Instrument financiers à terme (IFT)

L'opération de couverture de la poche "Actions" entre dans le champ de la réglementation comptable des instruments financiers à terme (règlement CRC 2025 06), répondant à une stratégie de rendement, valorisée en Market-to-Market.

Le Groupe souscrit, dans le cadre de sa stratégie d'investissement, des obligations forward.

À la mise en place de la stratégie, les primes payées ou reçues relatives aux IFT sont inscrites dans les comptes individuels, en compte de régularisation actif ou passif selon le sens des contrats et sont reclassées dans les comptes combinés dans les placements.

À la date d'arrêté comptable, les primes payées ou reçues sont amorties linéairement en charges et produits sur la durée prévue de la stratégie. Les IFT sont comptabilisés en engagements donnés ou reçus (comptes de hors-bilan) pour leur prix d'exercice.

À l'issue de l'opération de couverture, les charges et produits relatifs aux IFT sont inscrits en compte de résultat.

Dans les comptes combinés, les IFT sont exclus des états relatifs aux engagements hors bilan, conformément au règlement 2020-01. Ils font l'objet d'un état dédié intégré dans le paragraphe intitulé « Instruments financiers à terme » en page 56 de ce rapport.

Prise en compte des revenus

Les revenus des actions sont comptabilisés en résultat à leur date de mise en paiement.

Les revenus courus à la date de clôture des obligations et autres valeurs à revenu fixe sont intégrés au compte de résultat.

Les revenus locatifs courus sont enregistrés au compte de résultat.

Cessions

Les plus et moins-values de cessions sont déterminées par application de la méthode « premier entré premier sorti ». Elles sont enregistrées au compte de résultat à la date de leur réalisation.

Allocation des produits financiers

Pour l'établissement du compte de résultat et des comptes de résultat sectoriels présentés dans la présente annexe, l'intégralité des produits nets des placements des entreprises d'assurance, y compris les produits générés par les placements des fonds issus des fonds propres, est ventilée entre l'activité vie et l'activité non-vie, conformément au règlement ANC n° 2020-01.

CRÉANCES

Les créances correspondent essentiellement :

- aux primes acquises du quatrième trimestre, non émises au 31 décembre de l'exercice ;
- aux créances nées d'opérations de réassurance ;
- à des avances de trésorerie envers les délégataires de gestion.

Les cotisations acquises non émises au 31 décembre concernent le portefeuille de contrats collectifs et sont estimées à partir des montants des déclarations trimestrielles reçues au titre de l'exercice en cours.

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale. Une provision est comptabilisée pour pallier le risque de non-remboursement. Cette dépréciation est estimée sur base de l'ancienneté des créances d'une part et d'un taux de recouvrement probable d'autre part.

FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS

Assurance vie : les frais d'acquisition sont en principe reportés dans la limite des marges nettes futures des contrats considérés. Ils sont amortis sur la base du rythme de reconnaissance de ces marges futures, réévaluées à la clôture de chaque exercice. Le cas échéant, ils font l'objet d'un amortissement exceptionnel dans la mesure où les marges futures deviennent insuffisantes eu égard au plan d'amortissement ; les chargements commerciaux sont inscrits en « produits à répartir sur plusieurs exercices » et constatés en résultat sur la base du même rythme que celui retenu pour les frais d'acquisition reportés.

Les retraitements des frais d'acquisition ayant été jugés non significatifs, les frais d'acquisition comptabilisés dans les comptes individuels de certaines sociétés d'assurance du Groupe ont été maintenus tels quels dans les comptes combinés. Ils correspondent donc au report des frais d'acquisition en fonction de la durée de vie résiduelle des contrats et sont limités à l'écart entre le montant des provisions mathématiques inscrites au bilan conformément à l'article L. 343-1 du Code des Assurances et le montant des provisions qui serait à inscrire si les chargements d'acquisition n'étaient pas pris en compte dans les engagements des assurés.

Assurance non-vie : le calcul des frais d'acquisition reportés est effectué sur une base cohérente avec celle utilisée pour le report des cotisations non acquises. Ces frais sont amortis sur la durée résiduelle des contrats considérés.

Spécificité UNOFI

Les frais d'acquisition reportés d'UNOFI Assurance ne sont pas comptabilisés dans les comptes individuels, uniquement dans les comptes consolidés de la SAS UNOFI.

FONDS PROPRES

Les fonds propres combinés représentent d'une part le cumul des capitaux propres et des fonds équivalents des entités combinées, et d'autre part à la quote-part de capitaux propres (part Groupe) des entités consolidées.

L'impact des éventuels changements de méthode résultant de l'application d'une nouvelle réglementation est imputé directement dans les fonds propres d'ouverture.

PROVISIONS TECHNIQUES

Les provisions techniques sont enregistrées au passif du bilan pour leur montant brut de réassurance, la part cédée figurant à l'actif au poste « Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques ».

Les provisions en matière d'incapacité de travail et d'invalidité sont calculées selon les règles fixées par l'arrêté du 28 mars 1996 en fonction des tables fournies par le BCAC ou des tables TPRV 05. Elles incluent l'évaluation des prestations à payer au titre des rentes d'invalidité en attente, calculée sur la base de la probabilité de passage d'une situation d'incapacité à une situation d'invalidité.

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques représentent la différence de valeur actuelle des engagements de l'assureur (capital ou rente à payer) et de l'assuré (cotisations à payer).

Les provisions mathématiques Décès, présentées dans les « Provisions d'assurance vie », incluent :

- les rentes de conjoint et d'éducation ;
- les provisions de maintien de la garantie décès correspondant à l'obligation de maintenir la couverture décès en cas d'incapacité ou d'invalidité, pour les salariés garantis dans le cadre d'une assurance collective en cas de décès.

L'actualisation des engagements est effectuée en retenant un taux égal au plus au taux du tarif du contrat concerné, conformément à la législation. En matière de taux d'actualisation de rentes, il est tenu compte des conséquences de la baisse des taux d'intérêt, lorsque le taux du tarif est jugé trop élevé par rapport aux perspectives attendues de réinvestissement. Les taux d'actualisation utilisés sont inférieurs au taux de rendement prévisionnel des actifs.

Lorsqu'une entité fait usage, dans ses comptes individuels, des possibilités accordées par la réglementation en matière d'étalement de constitution des provisions techniques, celles-ci sont intégralement constituées dans les comptes combinés.

Il en est ainsi des engagements résultant des nouvelles tables de mortalité appliquées sur les rentes viagères : ces engagements, dont le provisionnement pouvait être étalé jusqu'au 31 décembre 2021 dans les comptes individuels, sont intégralement comptabilisés dans les comptes combinés.

Provisions pour sinistres à payer

La provision pour sinistres à payer comprend les sinistres et capitaux échus restant à payer à la fin de la période, ainsi qu'une estimation des sinistres non encore déclarés, nette des éventuels recours à recevoir et évaluée en fonction de l'expérience des exercices antérieurs. Les provisions pour sinistres à payer sont complétées, à titre de chargement, par une évaluation des charges de gestion qui, compte tenu des éléments déjà inclus dans les provisions, doit être suffisante pour liquider les sinistres.

Provisions d'égalisation

Une provision d'égalisation est constituée pour les contrats qui le prévoient. Cette provision représente le cumul des résultats bénéficiaires et déficitaires des contrats concernés. Elle est calculée au titre des garanties

collectives décès, incapacité, invalidité et santé.

Les positions de clôture des réserves PE / Réserves Générales / Réserves Générales Complémentaires sont estimées chaque année pour chaque compte avec PB comme suit :

- un rebasage sur les réserves N-1 est fait sur la base des Comptes Clients N-1 ;
- une estimation de la dotation/reprise de l'année en cours est effectuée à partir :
 - du chiffre d'affaires et du S/P des Comptes Clients N-1,
 - de l'application de la dérive de l'année N,
 - des caractéristiques des protocoles techniques et financiers (taux de distribution des bénéfices techniques...).

Les provisions d'égalisation contractuelles du périmètre sont reclassées en provision pour participation aux excédents.

Provisions pour risques croissants

Une provision pour risques croissants est constituée pour couvrir l'augmentation prévisible des frais de soins de santé et de dépendance liée au vieillissement du Groupe, non couverte du fait de cotisations nivelées.

Provisions pour participation aux excédents

Lorsqu'une rémunération excédant le taux minimal garanti, fondée sur les résultats de la gestion technique et financière, est due aux assurés et qu'elle n'a pas été distribuée aux assurés au cours de la période, son montant figure dans la provision pour participation aux excédents. Elle se compose :

- d'une provision pour participations aux excédents exigibles, dettes identifiables, issues d'obligations réglementaires ou contractuelles, basées sur des opérations réalisées et comptabilisées dans les charges des entités du Groupe ;

- et, le cas échéant, d'une provision pour participations différées, basées sur certaines différences constatées entre les bases de calcul des droits futurs dans les comptes individuels et dans les comptes combinés.

Le calcul des participations différées est réalisé selon un taux de participation spécifique à chaque entité, déterminé selon l'activité (versement de participation minimale et/ou contractuelle) et l'allocation des actifs (cantonement ou non) de chacune. Ces taux sont revus à chaque arrêté.

Provisions pour risques d'exigibilité

Selon l'article R.343-5 du Code des Assurances, une provision pour risque d'exigibilité est constituée lorsque les placements mentionnés à l'article R.343-10 se trouvent, après constitution des dépréciations durables, en situation de moins-value latente nette globale.

Une moins-value latente nette globale est constatée lorsque la valeur nette comptable de ces placements est supérieure à la valeur globale de ces mêmes placements évalués de la manière suivante :

- **pour les titres cotés** : la valeur retenue est le cours moyen calculé sur les trente derniers jours précédant le jour de l'inventaire ou, à défaut, le dernier cours coté avant cette date ;
- **pour les actions de sociétés d'investissement à capital variable et les parts de fonds communs de placement** : la valeur retenue est la moyenne des prix de rachat publiés au cours des trente derniers jours précédant le jour de l'inventaire ou, à défaut, le dernier prix de rachat publié avant cette date ;
- **pour les autres actifs** : leur valeur est évaluée selon les règles prévues à l'article R.343-11 du Code des Assurances.

La dotation annuelle à la provision pour risque d'exigibilité au titre de l'exercice est égale au tiers du montant

de la moins-value latente nette globale constatée sur les placements mentionnés à l'article R.343-10 du Code des Assurances, sans que cette dotation puisse conduire à ce que le montant total de la provision inscrite au bilan au titre de l'exercice excède le montant de la moins-value nette globale constatée sur ces dits placements.

Dans les comptes combinés, conformément au règlement CRC n° 2004-10 du 23 novembre 2004, la provision pour risque d'exigibilité est éliminée.

Autres provisions

En assurance vie, la provision de gestion est constituée, le cas échéant, à due concurrence de l'ensemble des charges de gestion future des contrats non couvertes par des chargements sur cotisations ou par des prélèvements sur produits financiers prévus par ceux-ci.

Les provisions techniques des contrats en unités de compte sont évaluées sur la base des actifs servant de support à ces contrats. Les gains ou pertes résultant de la réévaluation de ces derniers sont portés au compte de résultat afin de neutraliser l'impact de la variation des provisions techniques.

Les provisions techniques relatives à des acceptations en réassurance internes au Groupe sont éliminées.

Il en est de même pour les provisions mathématiques enregistrées dans les comptes de Quatrem, CMAV, MHRS et MHP :

- au titre des contrats d'externalisation des prestations retraites et assimilées souscrits par l'Association de Moyens Assurance de Personnes (AMAP) du groupe Malakoff Humanis : celles-ci sont éliminées dans les comptes combinés, à hauteur de la quote-part de provision affectée par l'AMAP à ses membres ;
- au titre des contrats de prestations retraites et assimilées souscrits par Quatrem et Radiance au profit de leurs propres salariés.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les coûts des prestations de retraite et des prestations assimilées au bénéfice du personnel sont provisionnés.

La provision inclut :

- la quote-part affectée aux membres de l'AMAP des provisions pour prestations retraites et assimilées inscrite au bilan de l'AMAP et évaluées selon la recommandation CNC n° 03-R-01 (méthode préférentielle proche de l'IAS 19). Les calculs sont réalisés :
 - tête par tête,
 - Selon un taux de turnover différencié par âge et par catégorie socio-professionnelle,
 - selon un âge de départ à la retraite différencié entre cadres et non-cadres,
 - avec le taux réel de charges sociales,
 - selon les tables de mortalité de l'INSEE 2014 - 2016,
 - avec application d'un taux d'actualisation et un taux de revalorisation des salaires ;
- la quote-part affectée à ces mêmes entités des engagements de départ à la retraite et assimilés non provisionnés dans les comptes de l'AMAP du fait de l'existence de contrats d'externalisation évoqués au paragraphe « autres provisions » ci-dessus.

Les contrats concernés sont :

- indemnités de fin de carrière ;
- médailles du travail ;
- CET ;
- Article 83 ;
- Article 39.

Les autres provisions comprennent essentiellement la quote-part des entités dans la provision pour risques et charges de l'AMAP : provisions pour litiges, provisions prud'hommales.

RÉASSURANCE

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées sur la base d'une évaluation de chaque traité. Les comptes non reçus à la date de l'arrêté sont estimés et donnent lieu à ajustement l'exercice suivant. Les règles comptables appliquées à ces opérations sont identiques à celles des affaires directes.

Pour les cessions en réassurance, les comptes sont estimés en fonction des données comptables brutes enregistrées pour les contrats correspondants.

CHARGES TECHNIQUES

Pour l'établissement des comptes de résultats sectoriels :

- les charges de sinistres comprennent les sinistres, les capitaux et les arrérages, ainsi que la partie des frais généraux relative à la gestion des règlements de sinistres ;
- la variation des provisions mathématiques non-vie figure dans la charge des autres provisions techniques ;
- en vie, la variation des provisions mathématiques figure dans la charge des provisions d'assurance vie.

PRESTATIONS SANTÉ RÉGLÉES PAR DES ORGANISMES COMPLÉMENTAIRES

La Norme d'Exercice Professionnel NEP 920 relative à la certification des comptes des organismes nationaux de sécurité sociale, parue au journal officiel le 30 décembre 2012 et applicable à compter du 1er janvier 2013, et par extension aux organismes complémentaires gérant le risque maladie, prévoit l'inscription en annexe des comptes la mention ci-dessous :

Dans le cadre du dispositif « tiers payant de la carte sésame vitale » et des flux électroniques mis en place, le règlement et la comptabilisation des droits relatifs à certaines prestations en

nature liées à la maladie, interviennent, conformément aux textes légaux et réglementaires, en particulier les articles L.161-33 et R.161-43 du Code de la sécurité sociale, sur une base déclarative, sans reconnaissance expresse par l'assuré/l'adhérent de la réalité de la prestation reçue. En tant qu'organisme complémentaire, l'entité ne reçoit aucun élément complémentaire d'information relatif à la prestation facturée (ordonnance de soins notamment) en application du secret professionnel et ne dispose d'aucun droit de questionner ou d'inspecter les professionnels de santé.

En revanche, Malakoff Humanis a mis en œuvre une politique en matière de lutte contre la fraude sur le risque « santé ». Celle-ci s'applique à toutes les entités assurant ce risque au sein du groupe Malakoff Humanis.

Par ailleurs, la politique de délégation de prestations santé et de gestion du tiers payant intègre un dispositif de contrôle spécifique. Sont notamment vérifiées la situation des assurés/adhérents et l'ouverture des droits. Enfin, un contrôle des flux est mis en place pour vérifier la cohérence et la vraisemblance des demandes de remboursement transmises par le tiers payant et/ou gérées par les délégataires.

Chaque assuré est informé de manière régulière des remboursements qui sont opérés auprès des prestataires de santé qu'il a consultés et du contenu des remboursements qui lui sont directement transmis.

FRAIS D'EXPLOITATION ET DE GESTION

Pour l'établissement des comptes de résultat sectoriels, les charges techniques sont classées par destination :

- les frais de gestion de sinistres et de règlements des prestations comprennent le coût des services qui règlent les sinistres, les rachats, les capitaux échus et les rentes ;

- les frais d'acquisition des contrats incluent les frais des services production et des réseaux commerciaux ;
- les frais d'administration incluent notamment les commissions d'apéritif, de gestion et d'encaissement, les frais des services chargés de la surveillance du portefeuille, de la réassurance ainsi que les frais de contentieux liés aux cotisations ;
- les charges de placement comprennent les coûts de gestion interne et externe, ainsi que les charges de nature financière ;
- les autres charges techniques correspondent à des charges de structure ne pouvant être affectées aux autres destinations et aux dotations aux amortissements des portefeuilles de contrats.

Lorsque leur identification le permet, les frais généraux sont imputés directement selon ces destinations. Lorsqu'ils concernent des centres d'activité multiples, ils sont ventilés selon les unités d'œuvre appropriées à chacun. Il en est de même pour leur répartition entre les diverses catégories d'assurance.

Dans le compte de résultat :

- les frais de gestion de sinistres et de règlements sont inclus dans le poste « Charge des prestations d'assurance » ;
- les charges de placements viennent en diminution des produits financiers sur la ligne « Produits financiers nets de charges » ;
- les frais d'acquisition, les frais d'administration et les autres charges techniques alimentent le poste « Charges de gestion ».

Les charges non techniques sont celles qui se rapportent à des activités sans lien direct avec l'activité d'assurance. Ces charges viennent en déduction des autres produits, sur la ligne « Autres produits nets ».

FISCALITÉ

L'impôt sur les résultats figurant dans les comptes combinés comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

Lorsqu'un impôt est dû ou à recevoir et que son règlement n'est pas subordonné à la réalisation d'opérations futures, il est qualifié d'exigible.

En cas de décalage temporaire existant entre, d'une part, la constatation comptable d'un produit et d'une charge et, d'autre part, son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur, l'impôt est qualifié de différé. Il en est ainsi également des crédits d'impôt et des possibilités de déductions fiscales liées à l'existence d'un report déficitaire.

Le calcul de l'impôt différé est effectué, par société, selon les règles fiscales et les taux d'imposition connus au moment de l'arrêté des comptes.

La compensation entre actifs et passifs d'impôt différé est effectuée par entité fiscale pour des impôts de nature équivalente. L'économie potentielle d'impôt liée aux pertes fiscales reportables n'est prise en compte que si leur imputation sur des bénéfices fiscaux futurs est fortement probable. Lorsque la compensation entre actifs d'impôt différé et passifs d'impôt différé détermine un solde net d'impôt différé actif, celui-ci n'est constaté que si son imputation sur des bénéfices imposables futurs apparaît raisonnablement possible.

PRÉSENTATION DES COMPTES

Dans le compte de résultat :

- le résultat de l'exploitation courante avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition peut être rapproché de la notion de résultat technique net de réassurance des états financiers des comptes individuels. À la différence des comptes individuels néanmoins, les produits financiers nets de charges incluent le résultat financier des fonds propres. De plus, les cotisations et les

charges des prestations d'assurance y sont présentées brutes de réassurance, les charges ou produits nets des cessions en réassurance figurant sur une ligne distincte ;

- les autres produits nets regroupent : les charges et produits non techniques des entreprises d'assurance, les produits d'exploitation nets de charges et le résultat financier des autres activités ;
- les dotations aux amortissements des portefeuilles de contrats figurent sur la ligne « Charges de gestion » du résultat de l'exploitation courante dans le compte de résultat, et sur la ligne « Autres charges techniques » dans les comptes de résultat sectoriels ;
- les produits financiers nets de charges issus de la rémunération des fonds propres figurent dans les « produits financiers nets de charges » de l'exploitation courante dans le compte de résultat, et sur la ligne « Produits nets des placements hors part du compte technique » dans les résultats sectoriels.

Tous les montants des comptes et des tableaux de l'annexe sont exprimés en milliers d'euros.

La convention de signe est la suivante :

- Bilan :
 - actif signé positivement (excepté provisions et amortissements),
 - passif signé positivement ;
- Compte de résultat :
 - produits signés positivement,
 - charges signées négativement.



PÉRIMÈTRE DE COMBINAISON

Montants en K€	Activité	Autorité de contrôle	Adresse du Siège Social	Mode d'intégration
Entités combinées				
SGAM Malakoff Humanis (Tête de groupe)	SGAM	-	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Malakoff Humanis Prévoyance	Prévoyance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
INPR	Prévoyance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
CAPREVAL	Prévoyance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
IPSEC	Prévoyance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
CMAV	Assurance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Mutuelle Malakoff Humanis	Mutuelle	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Radiance Mutuelle	Mutuelle	ACPR	95 rue Vendôme, Lyon (69006)	Globale
Energie Mutuelle	Mutuelle	ACPR	66 avenue du Maine, Paris (75014)	Globale
Mobilité Mutuelle	Mutuelle	ACPR	9 rue de Clamart, Boulogne-Billancourt (92100)	Globale
Mutuelle Médicis	Mutuelle	ACPR	12-14 rue Médéric- Paris(75017)	Globale
La France Mutualiste	Mutuelle	ACPR	11-13 cours Valmy 92977 Paris La Défense	Globale
Entités consolidées				
Auxia	Assurance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Auxia Assistance	Assurance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Quatrem	Assurance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Malakoff Humanis Retraite Supplémentaire	Assurance	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
SAS UNOFI	Assurance & Autres activités	ACPR	7 rue Galvani Paris (75017)	Globale
Laffitte Courtage	Courtage	ACPR	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Holding Malakoff Humanis	Holding	-	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
EPSENS	Epargne salariale	-	21 rue Laffitte Paris (75009)	Globale
Malakoff Humanis Puccini	Société Civile	-	91 Bld Pasteur, Paris (75015)	Globale
OPCI Vivaldi	Activités immobilières	-	91 Bld Pasteur, Paris (75015)	Globale
Malakoff Humanis Investissements Privés	Autres	-	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale
Malakoff Humanis Innov'	Autres	-	21 rue Laffitte, Paris (75009)	Globale

31 décembre 2024		31 décembre 2025					
% Contrôle	% Intérêt	% Contrôle	% Intérêt	Valeur des titres	Capital social ou fonds équivalents	Situation nette	Résultat
-	-	-	-	-	9 650	202 637	-7 076
-	100%	-	100%	-	12 106	3 572 324	120 146
-	100%	-	100%	-	382	392 195	13 554
-	100%	-	100%	-	380	24 538	588
-	100%	-	100%	-	0	0	0
-	100%	-	100%	-	480	126 135	4 237
-	100%	-	100%	-	3 565	689 164	9 938
-	100%	-	100%	-	381	102 100	4 834
-	100%	-	100%	-	229	12 899	-2 431
-	100%	-	100%	-	229	69 553	4 261
-	100%	-	100%	-	381	293 965	4 545
-	100%	-	100%	-	1 105	1 098 890	27 640
100%	100%	100%	100%	77 270	76 769	171 998	14 241
100%	100%	100%	100%	3 875	1 780	15 494	4 361
100%	100%	100%	100%	1 141 243	510 426	930 009	60 242
100%	100%	100%	100%	189 904	160 058	163 377	-15 023
0%	0%	100%	85%	1 109 186	163 011	643 102	44 474
100%	100%	100%	100%	9 163	1 138	10 524	668
100%	100%	100%	100%	1 575 833	1 052 591	1 981 513	3 569
100%	99,99%	100%	99,99%	36 538	21 148	39 528	-733
100%	100%	100%	100%	471 819	321 750	378 084	-3 978
100%	100%	100%	100%	1 812 212	1 496 264	2 133 286	63 644
100%	100%	100%	100%	47 102	45 000	176 288	4 774
100%	100%	100%	100%	180 000	180 000	146 155	-5 978

Les valeurs des titres tiennent compte des éventuelles éliminations de plus-values de cessions internes.

OPÉRATIONS 2025

OPCI Vivaldi

- Souscription pour 100 M€ de valeurs liquidatives par :
 - Malakoff Humanis Prévoyance : 90 M€ ;
 - Malakoff Humanis Mutuelle : 5 M€ ;
 - Auxia : 5 M€.

MH Puccini

- Diminution de capital de 20 M€ matérialisée par une diminution de la valeur nominale des parts détenues de 3 € :
 - Malakoff Humanis Prévoyance : -10 M€ ;
 - Malakoff Humanis Mutuelle : -0,5 M€ ;
 - CMAV : - 0,8 M€ ;

- INPR : - 0,4 M€ ;
- CAPREVAL : - 0,1 M€ ;
- QUATREM : - 6,4 M€ ;
- Auxia : - 0,9 M€ ;
- MHRS : - 0,8 M€ ;
- Holding Malakoff Humanis : -0,1 M€.

UNOFI

- Acquisition de SAS UNOFI en date du 5 novembre 2025 pour 1 109 M€ (85 %) :
 - Holding MH : 445 M€ (34 %) ;
 - LFM : 664 M€ (51 %).

MHRS

- Recapitalisation à hauteur de 120 M€ entièrement souscrite par la Holding MH ;
- libération en trois fois dont 40 M€ libérés dès 2025.

INFORMATIONS SUR LE BILAN

ÉCARTS D'ACQUISITION

En milliers d'euros	31 déc. 2024	Mouvements 2025	Dotation aux amortissements 2025	31 déc. 2025
Valeur brute	63 988	342 503		406 491
Amortissements	-47 229		-2 961	-50 190
VALEUR NETTE	16 759	342 503	- 2 961	356 301

Les écarts d'acquisition concernent essentiellement :

- l'acquisition par HMH de la part minoritaire de 20 % des titres Quatrem en juin 2010, antérieurement détenus par MMA, pour 59 M€ amortis linéairement sur 20 ans. Sa valeur nette au 31 décembre 2025 s'élève à 13 M€ ;
- l'acquisition par l'OPCI, en décembre 2023, des parts minoritaires détenues par la Fondation Médéric Alzheimer pour 584 K€ non amortis ;
- l'acquisition d'UNOFI, le 5 novembre 2025, dont l'écart d'acquisition résiduel s'élève à 343 M€.

ACTIFS INCORPORELS

En milliers d'euros	31 déc. 2025			31 déc. 2024
	Brut	Amortissements Dépréciations	Net	Net
Portefeuilles de contrats			0	0
Autres	656 707	- 200 474	456 233	111 570
Fonds de commerce	14 001	- 144 202	- 130 201	218
Logiciels	35 192	- 18 500	16 692	1 279
Autres immobilisations incorporelles	607 514	- 37 772	569 742	110 073
TOTAL	656 707	- 200 474	456 233	111 570

La valeur nette comptable des « Autres immobilisations incorporelles », 439 M€, comprend notamment :

L'acquisition de divers portefeuilles d'assurance par Quatrem (104 M€) entièrement amortis :

- portefeuilles AVIVA et WINTERTHUR
 - Exercice 2003 : 75,6 M€ (amortissements dégressifs sur 20 ans),
 - Exercice 2007 : 37,5 M€ (amortissements linéaires sur 10 ans) ;
- portefeuille AZUR
 - Exercice 2007 : 17,1 M€ (amortissements linéaires sur 10 ans),

- portefeuille AMIS acquis en 2017 par QUATREM pour 45,6 M€. Ce portefeuille, non amorti, fait l'objet d'un test de dépréciation chaque année ;

L'acquisition du portefeuille ex-Axéria Prévoyance par QUATREM, au 30 avril 2021, pour 80,1 M€ (valeur brute) et amorti pour 22 M€ au 31 décembre 2025 ;

L'acquisition d'UNOFI le 5 novembre 2025 dont la réévaluation des actifs incorporels s'élève à 337 M€ en brut et sont amortis pour - 2 M€ (au prorata temporis 2/12^e) :

- la VIF (295 M€) est amortie sur 25 ans ;
- les autres actifs incorporels (42 M€) sont amortis sur 50 ans.

PLACEMENTS

Placements des entreprises d'assurance

En milliers d'euros	31 déc. 2025				31 déc. 2024			
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus-values latentes	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus-values latentes
Placements immobiliers	1 771 915	1 585 332	2 411 937	826 605	1 280 879	1 118 763	1 952 534	833 771
Entreprises liées et avec lien de participation	132 830	125 957	162 836	36 879	185 257	182 375	209 021	26 646
Actions et autres titres à revenu variable	1 147 738	1 135 323	1 517 947	382 624	1 063 924	1 052 126	1 483 417	431 291
Parts d'OPCVM - actions	9 212 761	9 159 053	11 293 384	2 134 331	8 025 004	7 965 855	9 771 482	1 805 627
Obligations et autres titres à revenu fixe	20 493 066	20 993 121	19 998 589	-994 532	14 231 611	14 647 828	14 094 767	-553 061
Parts d'OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	1 160 306	1 141 144	1 277 955	136 811	1 357 451	1 335 121	1 429 421	94 300
Dépôts auprès des entreprises cédantes	766 606	766 606	766 606	0	822 830	822 535	822 536	1
Autres placements	2 742 024	2 736 397	2 511 369	-225 028	4 826 398	4 794 114	4 658 129	-135 985
PLACEMENTS DES ENTREPRISES D'ASSURANCE	37 427 246	37 642 933	39 940 623	2 297 690	31 793 354	31 918 717	34 421 307	2 502 590
Part des placements non vie	9 194 978	9 247 967	9 812 455	564 487	9 482 935	9 520 327	10 266 769	746 442
Part des placements vie	28 232 268	28 394 966	30 128 168	1 733 203	22 310 419	22 398 390	24 154 538	1 756 148

La réalisation des plus-values latentes conférerait des droits en faveur des bénéficiaires de contrats et des actionnaires minoritaires ainsi que de l'imposition.

La ventilation des placements entre vie et non-vie est réalisée au prorata des provisions techniques brutes.

La valeur nette comptable des placements cotés assurance s'élève à 33 208 M€ au 31 décembre 2025.

La variation des placements assurance en valeur nette comptable (+ 5 724 M€) s'explique essentiellement par la

filiale UNOFI Assurance dont le total des placements consolidés s'élève à 7 198 M€ après réintégration des plus et moins-values latentes pour 130 M€.

Les titres de participation non consolidés des entreprises d'assurance, dont la valeur nette comptable s'élève à 126 M€, correspondent principalement aux titres Babylone SAS (35 M€), Hospi Grand Ouest (3,7 M€), SCOR (5,6 M€), Earlybird SAS (25 M€), Lebon (3,7 M€) et Mésange Prévoyance (40,6 M€), Mon Petit Placement (4,3 M€), Zaion (5,2 M€).

Placements non cotés

En milliers d'euros	31 déc. 2025	
	Valeur nette comptable	Placements non cotés en %
Dettes Privées	1 611 611	4,04%
Immobilier	1 642 693	4,11%
Private Equity	1 126 233	2,82%
Participation	54 573	0,14%
TOTAL	4 435 111	11,10%

Dont titres non cotés d'UNOFI Assurance : 762 M€.

Instruments financiers à terme

Entités	Contrepartie	Date de négociation	Date de valeur	Titres
MHP	SG	29/09/22	05/10/26	OAT 1.25% 25/05/2036
	CACIB	27/02/23	01/03/27	OAT 1.25% 25/05/2036
	SG	04/08/23	08/08/28	OAT 2.5 25/05/2043
	CACIB	19/09/23	21/09/26	OAT 2.5 25/05/2043
	SG	20/03/24	22/03/27	OAT 0.5% 25/05/2040
	NATIXIS	03/04/24	05/04/28	OAT 3.25% 25/05/2045
	NATIXIS	08/04/24	10/04/29	OAT 2 % 25/05/2048
	CACIB	28/01/25	01/02/27	OAT 3% 25/11/2034
	BNP	17/02/25	21/02/28	OAT 0.5 % 25/05/2040
	BNP	05/03/25	07/03/29	OAT 1.25 % 25/05/2036
	NATIXIS	12/03/25	14/03/30	OAT 3 % 25/11/2034
QUATREM	CACIB	27/09/22	29/09/27	OAT 0.5% 25/06/2044 GREEN BOND
	CACIB	11/10/22	13/10/27	OAT 2% 25/05/2048
	HSBC	06/07/23	10/07/26	OAT 2% 25/05/2048
	NATIXIS	03/04/24	05/04/28	OAT 2.5 25/05/2043
	NATIXIS	08/04/24	10/04/29	OAT 2.5 25/05/2043
	BNP	16/04/24	18/04/29	OAT 3 % 25/06/2049
	BNP	28/01/25	01/02/27	OAT 1.5 % 25/05/2050
	BNP	17/02/25	21/02/28	OAT 3 % 25/05/2054
	CACIB	05/03/25	07/03/29	OAT 0.75 % 25/05/2053
	BNP	12/03/25	14/03/30	OAT 3 % 25/05/2054
MHRS	CACIB	11/10/22	13/10/27	OAT 2 % 25/05/2048
	HSBC	06/07/23	10/07/26	OAT 2 % 25/05/2048
	BNP	28/01/25	01/02/27	OAT 1.5% 25/05/2050
	CACIB	17/02/25	21/02/28	OAT 0.75% 25/05/2053
	BNP	05/03/25	07/03/29	OAT 3% 25/05/2054
	BNP	12/03/25	14/03/30	OAT 3% 25/05/2054
Auxia	CACIB	27/09/22	29/09/27	OAT 0.5 % 25/06/2044 GREEN BOND
	HSBC	06/07/23	10/07/26	OAT 2% 25/05/2048
	SG	04/08/23	08/08/28	OAT 2.5 25/05/2043
	CACIB	19/09/23	21/09/26	OAT 2.5 25/05/2043
	BNP	28/01/25	01/02/27	OAT 3.25 % 25/05/2045
	BNP	17/02/25	21/02/28	OAT 1.5 % 25/05/2050
	BNP	05/03/25	07/03/29	OAT 3 % 25/05/2054
	BNP	12/03/25	14/03/30	OAT 3.25 % 25/05/2055

Code ISIN	Nominal	En milliers d'euros			
		Valeur nette comptable	Valeur de marché	Plus ou moins values	Appel de marge
		344 713	320 504	-24 208	-23 160
FR0013154044	46 600 000	39 594	37 267	-2 327	-8 350
FR0013154044	35 181 950	29 663	28 192	-1 471	-4 040
FR001400CMX2	34 080 000	29 860	26 817	-3 043	0
FR001400CMX2	46 363 373	39 622	36 948	-2 674	0
FR0013515806	41 800 000	29 868	26 564	-3 303	0
FR0011461037	24 975 000	24 288	21 329	-2 959	-9 770
FR0013257524	55 700 000	44 017	37 165	-6 852	0
FR001400QMF9	20 600 000	19 868	19 685	-183	0
FR0013515806	18 800 000	12 876	12 098	-778	-1 000
FR0013154044	42 800 000	35 433	34 806	-627	0
FR001400QMF9	42 500 000	39 624	39 633	8	0
		246 727	215 082	-31 645	-31 030
FR0014002JM6	14 467 948	9 981	7 986	-1 995	-6 760
FR0013257524	24 401 849	19 812	16 337	-3 475	0
FR0013257524	37 900 000	29 803	25 411	-4 392	-4 260
FR001400CMX2	22 100 000	19 526	17 427	-2 099	-5 420
FR001400CMX2	33 000 000	29 245	25 931	-3 313	0
FR001400NEF3	52 700 000	48 640	41 176	-7 464	-14 590
FR0013404969	28 997 076	18 629	16 657	-1 972	0
FR001400FTH3	41 600 000	35 082	30 964	-4 118	0
FR0014004J31	24 200 000	11 749	10 479	-1 270	0
FR001400FTH3	31 500 000	24 261	22 714	-1 547	0
		78 395	69 248	-9 147	-8 740
FR0013257524	12 200 924	9 906	8 168	-1 738	-3 930
FR0013257524	12 650 000	9 947	8 482	-1 466	-1 090
FR0013404969	15 245 885	9 794	8 758	-1 037	-3 720
FR0014004J31	29 200 000	14 797	12 550	-2 248	0
FR001400FTH3	32 600 000	26 017	23 864	-2 153	0
FR001400FTH3	10 300 000	7 933	7 427	-506	0
		92 321	82 759	-9 562	-9 050
FR0014002JM6	14 467 948	9 981	7 986	-1 995	-2 290
FR0013257524	12 650 000	9 947	8 482	-1 466	-1 090
FR001400CMX2	11 360 000	9 953	8 939	-1 014	-930
FR001400CMX2	5 795 422	4 953	4 619	-334	0
FR0011461037	11 621 539	10 739	10 056	-683	-4 740
FR0013404969	18 100 000	11 778	10 387	-1 391	0
FR001400FTH3	30 200 000	24 101	22 107	-1 994	0
FR001400OHF4	13 600 000	10 868	10 184	-684	0
		762 155	687 593	-74 562	-71 980

Placements représentant les engagements en unités de comptes

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
	Valeur nette	Valeur nette
Placements immobiliers		
Titres à revenu variable autres que les OPCVM	41 017	7 188
Obligations, titres de créance négociables et autres titres à revenu fixe	7 008	1 694
Parts d'OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	12 060	7 921
Parts d'autres OPCVM	2 550 562	996 150
TOTAL	2 610 647	1 012 953

Dont UNOFI Assurance : 1 426 M€

Placements des autres entreprises (non-assurance)

En milliers d'euros	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus-values latentes	Valeur brute	Valeur nette	Valeur de réalisation	Plus-values latentes
Placements immobiliers	2 272 931	2 224 077	2 458 469	234 392	2 161 077	2 071 676	2 323 236	251 560
Titres de participation	337 052	304 069	465 668	161 599	263 471	238 717	387 874	149 157
Actions et autres titres à revenu variable	320 113	217 626	281 015	63 389	388 188	296 075	360 259	64 184
Parts d'OPCVM actions	334 636	334 636	334 932	296	490 383	490 383	491 276	893
Obligations et autres titres à revenu fixe	85	85	85	0	15 105	15 105	15 085	-20
Parts d'OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	0	0	0	0	8 105	8 105	8 699	594
Autres placements	18 205	18 205	18 206	1	221	221	222	1
TOTAL	3 283 022	3 098 698	3 558 375	459 677	3 326 550	3 120 282	3 586 651	466 369

La valeur nette comptable des titres de participation non consolidés des autres entreprises (304 M€) correspond essentiellement aux titres de participation détenus par la Holding Malakoff Humanis.

UNOFI

Les entités non-assurance du périmètre de consolidation d'UNOFI représentent 56 M€ en valeur nette comptable.

OPCI Vivaldi

Compte-tenu des délais de clôture du Groupe MH, les comptes de l'OPCI Vivaldi intégrés dans la combinaison sont réalisés sur les meilleures estimations disponibles à date, notamment au regard de la valorisation de ses actifs.

Pour l'exercice 2025, le true up des actifs ne fait apparaître aucun écart significatif (26 K€).

TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

Néant : aucune entité n'est mise en équivalence.

PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES

En milliers d'euros	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Vie	Non-vie	Total	Vie	Non-vie	Total
Provisions pour cotisations non acquises			0			0
Provisions d'assurance vie	811 113		811 113	742 439		742 439
Provisions pour sinistres	441 525	1 345 177	1 786 702	453 545	1 438 411	1 891 956
Provisions pour participation aux excédents	339 844	116 050	455 894	303 583	120 981	424 564
Provisions pour égalisation			0			0
Autres provisions techniques	60	1 307 191	1 307 251	259	1 367 432	1 367 691
Provisions en unités de comptes	58 765		58 765	42 568		42 568
TOTAL	1 651 307	2 768 418	4 419 725	1 542 394	2 926 824	4 469 218

Dont UNOFI Assurance : 60 M€ essentiellement en provision mathématique vie (49 M€).

Les provisions d'égalisation contractuelles ont été reclassées en provisions pour participation aux excédents pour 450,7 M€.

ÉTAT DES CRÉANCES PAR ÉCHÉANCE

En milliers d'euros	31 déc. 2025						31 déc. 2024
	Montant brut	Provisions	Montant net	- 1 an	+ 1 an - 5 ans	+ 5 ans	Montant net
Créances nées d'opérations d'assurance ou de réassurance	4 279 229	-87 262	4 191 967	2 987 040	1 165 202	39 725	3 854 356
Cotisations acquises non émises	1 939 019		1 939 019	1 710 707	228 312		1 739 118
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	768 632	-87 262	681 370	520 457	121 188	39 725	495 068
Créances nées d'opérations de réassurance	1 571 578		1 571 578	755 876	815 702		1 620 170
Autres créances	474 416	-4 896	469 520	361 789	58 283	49 448	419 095
Personnel et comptes rattachés	627		627	627			13
Etat, organismes sociaux et collectivités publiques	76 359		76 359	76 258	96	5	83 926
Impôt différé actif	49 954		49 954			49 954	49 954
Débiteurs divers	347 476	-4 896	342 580	284 904	58 187	-511	285 202
TOTAL	4 753 645	-92 158	4 661 487	3 348 829	1 223 485	89 173	4 273 451

Dont UNOFI : 29 M€ essentiellement en débiteurs divers.

Le montant des participations différées, incluses dans le poste « Autres créances nées d'opérations d'assurance directe » s'élève à 40,1 M€.

Elles ont pour origine l'élimination des plus-values réalisées lors des cessions d'actifs à l'OPCI Vivaldi par MHP (2,4 M€), QUATREM (22,8 M€) et CMAV (14,3 M€).

AUTRES ACTIFS

En milliers d'euros	31 déc. 2025			31 déc. 2024
	Montants bruts	Amortissements	Montants nets	Montants nets
Actifs corporels d'exploitation	19 914	-13 452	6 462	6 078
Immobilisations corporelles	2 185		2 185	2 176
Autres actifs corporels d'exploitation	17 729	-13 452	4 277	3 902
Comptes courants et caisses	1 696 660	-9	1 696 651	564 591
TOTAL	1 716 574	-13 461	1 703 113	570 669

Aucune immobilisation ne fait l'objet d'un contrat de location/financement.

L'impact d'UNOFI sur les autres actifs s'élève à 629 M€ et concerne principalement le poste comptes-courants et caisses (soldes bancaires).

COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Frais d'acquisition reportés	2 759	1 940
Vie	2 674	1 939
Non-vie	85	1
Intérêts et loyers acquis non échus	343 565	265 263
Autres comptes de régularisation actif	88 899	26 940
TOTAL	435 223	294 143

Les frais d'acquisition reportés enregistrés dans les comptes combinés correspondent à ceux des comptes individuels ou issus de la consolidation UNOFI- cf. paragraphe « Frais d'acquisition reportés » en page 43 de ce rapport.

Les frais d'acquisition reportés issus de la consolidation d'UNOFI s'élèvent à 20 M€, ils sont neutralisés par les opérations d'allocation du prix d'acquisition (- 19 M€).

FONDS PROPRES COMBINÉS

En milliers d'euros	Capital et fonds équivalents	Primes	Réserves combinées	Résultat de l'exercice	Total des fonds propres
Situation au 1 ^{er} janvier 2023	26 413	0	5 689 141	167 739	5 883 293
Affectation du résultat			167 739	-167 739	0
Résultat net 2023 - part du Groupe				183 392	183 392
Autres variations			-326 519		-326 519
Situation au 31 décembre 2023	26 413	0	5 530 361	183 392	5 740 166
Affectation du résultat			177 897	-177 897	0
Résultat net 2024 - part du Groupe				210 825	210 825
Autres variations	2 475	0	1 010 505	-5 495	1 007 485
Situation au 31 décembre 2024	28 888	0	6 718 763	210 825	6 958 476
Affectation du résultat			212 126	-212 126	0
Résultat net 2025 - part du Groupe				230 634	230 634
Autres variations			-38 100	1 301	-36 799
Situation au 31 décembre 2025	28 888	0	6 892 789	230 634	7 152 311

Contribution des entités aux fonds propres combinés

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Entités combinées	6 375 544	6 202 727
SGAM Malakoff Humanis	177 258	184 334
Malakoff Humanis Prévoyance (MHP)	3 379 919	3 212 671
Malakoff Humanis Mutuelle (MMH)	685 753	675 815
CMAV	121 349	117 111
INPR	410 884	397 343
CAPREVAL	24 538	23 957
Energie Mutuelle	12 901	15 332
Mobilité Mutuelle	69 829	65 568
IPSEC		48 905
Radiance Mutuelle	99 975	95 174
Mutuelle Médicis	293 965	289 420
La France Mutualiste	1 099 173	1 077 097
Entités consolidées	776 768	755 750
TOTAL	7 152 312	6 958 477

L'impact UNOFI dans les fonds propres combinés MH s'élève à 5,8 M€. Il correspond au résultat de l'exercice diminué du résultat d'ouverture (6,4 M€) et aux mouvements des réserves 2025 (- 0,6 M€).

Les fonds propres d'ouverture d'UNOFI sont neutralisés par la comptabilisation de l'allocation du prix d'acquisition (475 M€).

Contribution des entités à la réserve de capitalisation

L'impact de la réserve de capitalisation dans les réserves combinées s'élève à 467 M€ et représente 6,5 % des fonds propres.

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Malakoff Humanis Prévoyance (MHP)	250 626	252 587
CMAV	6 361	6 361
INPR	63	76
CAPREVAL	143	149
Malakoff Humanis Retraite Supplémentaire (MHRS)	3 671	3 713
Radiance Mutuelle	217	250
QUATREM	43 757	43 847
Auxia	24 004	24 040
La France Mutualiste	138 563	144 875
TOTAL	467 405	475 898

INTÉRÊTS MINORITAIRES

En milliers d'euros	UNOFI	OPCI Vivaldi	EPSENS	Total des intérêts minoritaires
Situation au 1 ^{er} janvier 2023	0	7 348	16 735	24 083
Résultat net 2023 - Part des minoritaires		-162		-162
Acquisition de la part des minoritaires par le Groupe		-7 185	-16 732	-23 917
Autres variations				0
Dividendes versés aux minoritaires				0
Situation au 31 décembre 2023	0	1	3	4
Résultat net 2024 - Part des minoritaires				0
Acquisition de la part des minoritaires par le Groupe				0
Autres variations		-1	1	0
Dividendes versés aux minoritaires				0
Situation au 31 décembre 2024	0	0	4	4
Résultat net 2025 - Part des minoritaires	1 131			1 131
Acquisition de la part des minoritaires par le Groupe				0
Autres variations	135 199			135 199
Dividendes versés aux minoritaires				0
Situation au 31 décembre 2025	136 330	0	4	136 334

La variation des réserves minoritaires UNOFI (135 M€) provient :

- des fonds propres sociaux : 90 M€ ;
- de l'allocation du prix d'acquisition (ajustements des ANR et actifs incorporels) : 40 M€ ;
- de l'annulation du résultat d'ouverture à la date d'acquisition : 5 M€.

PASSIFS SUBORDONNÉS

Date d'émission	Échéance	Taux d'intérêts	Devises	Nature juridique	Emetteurs	Souscripteurs	Montants en K€ au 31 déc. 2024
22/12/00						SCOR	742
22/12/00	Durée indéterminée	4,00%	Euro	Titres participatifs	Energie Mutuelle	Mutuelle Générale	183
22/12/00						FNMF	343
20/06/25	20/06/35	4,50%	Euro	TSR	MHP	Multiplés	750 000
TOTAL							751 268

TSR Énergie Mutuelle

Remboursement possible à l'initiative de l'émetteur à compter de la 7^e année (soit décembre 2007).

TSR MHP

En date du 13 juin 2025, MHP a procédé à l'émission d'un TSR d'une valeur nominale de 750 M€, assorti d'un taux d'intérêt de 4,50 % et venant à échéance le 20 juin 2035.

PROVISIONS TECHNIQUES

En milliers d'euros	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Vie	Non-vie	Total	Vie	Non-vie	Total
Provisions techniques brutes	29 797 560	9 704 779	39 502 339	23 372 864	9 934 522	33 307 386
Provisions pour cotisations non acquises	-	10 771	10 771	-	10 089	10 089
Provisions d'assurance vie	25 792 674	-	25 792 674	19 711 739	-	19 711 739
Provisions pour sinistres à payer	2 051 894	6 074 854	8 126 748	2 160 546	6 227 731	8 388 277
Provisions pour risques en cours	-	-	0	-	-	0
Provisions pour participation aux excédents et participation différée passive	1 952 285	379 653	2 331 938	1 499 978	369 365	1 869 343
<i>Dont participation différée passive</i>	<i>93 247</i>	<i>603</i>	<i>93 850</i>	<i>667</i>	<i>603</i>	<i>1 270</i>
Provisions pour risques croissants	-	534 800	534 800	-	549 469	549 469
Provisions pour égalisation	-	-	0	-	-	0
Autres provisions techniques	707	2 704 701	2 705 408	601	2 777 868	2 778 469
Provisions techniques en unités de compte	2 712 278	-	2 712 278	1 064 155	-	1 064 155
TOTAL	32 509 838	9 704 779	42 214 617	24 437 019	9 934 522	34 371 541

Les provisions d'égalisation contractuelles sont reclassées en provisions pour participation aux excédents pour 1 382 M€.

L'impact de l'entrée de périmètre d'UNOFI dans les provisions techniques brutes s'élève à 5 555 M€ dont PB différée issue du processus d'allocation du prix d'acquisition.

La participation différée passive s'élève à 94 M€ et concerne :

- MHP (1 M€) : elle a pour origine l'élimination des moins-values réalisées lors des apports d'actifs à l'OPCI Vivaldi ;
- UNOFI (93 M€) : elle provient de la réintégration des plus et moins-values latentes d'ouverture dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition (129 M€).

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Provisions pour engagements sociaux	114 014	111 566
Indemnités de départ en retraite	110 839	108 396
Médailles du travail	3 175	3 170
Autres engagements sociaux	0	0
Impôt différé passif	0	0
Autres provisions pour risques et charges	39 722	53 145
TOTAL	153 736	164 711

Les provisions pour engagements sociaux correspondent principalement aux indemnités de départ à la retraite couvertes par des contrats d'assurance intragroupe souscrits auprès de CMAV, MHRS, Quatrem et MHP dont le montant s'élève à 111 M€.

Ne sont pas inclus dans le tableau, les engagements sociaux externalisés auprès d'entités hors groupe dont le montant s'élève à 68 M€ dont UNOFI à hauteur de 9 M€.

Hypothèses de calcul des IDR au 31 décembre 2025

Hypothèses	IAS 19
Évolution annuelle des salaires	Taux cible de 2,8% yc inflation, avec répartition par tranche d'âge en fonction de l'évolution constaté entre 2023 et 2024
Taux d'actualisation	3,676 %
Taux de rendement des actifs	Selon taux prévisionnels 2025 transmis par les assureurs : - AXA : 2,55 % - MHRS : 2,34 %
Âge de départ à la retraite	L'hypothèse d'âge de départ à la retraite est l'âge maximum entre : - L'âge défini par MH par catégorie socioprofessionnelle - L'âge minimum légal en fonction de la génération - L'âge recalculé avec le nombre de trimestres minimum requis pour la liquidation à taux plein en fonction de l'âge de début d'activité défini par MH - L'âge calculé à la date d'évaluation + 1 jour Age de départ à la retraite retenu : âge minimum entre l'âge obtenu ci-dessus et l'âge minimum de départ à taux plein.
Nature du départ en retraite pour les IFC	100 % volontaire
Taux de charges sociales & fiscales	60,00 %
Tables de mortalité	Insee 2014-2016
Tables de turn over harmonisées	Le taux utilisé est celui constaté en moyenne depuis 3 ans. Il est calculé par tranche d'âge et par CSP. Il est nul au-delà de 55 ans pour toutes les catégories socio-professionnelles. Le motif de départ pris en compte est la démission.

ÉTAT DES DETTES PAR ÉCHÉANCE

En milliers d'euros	31 décembre 2025				31 déc. 2024
	Montant	- 1 an	+1 an /-5 ans	+5 ans	Montant
Dettes nées d'opérations d'assurance ou de réassurance	3 296 538	2 846 468	451 398	-1 328	3 064 109
Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	463 056	464 384		-1 328	509 099
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	787 667	776 975	10 692		446 039
Dettes nées d'opérations de réassurance	2 045 815	1 605 109	440 706		2 108 971
Dettes envers les établissements de crédit	28 134	28 134			58 393
Autres dettes	1 631 868	1 575 659	50 120	6 088	918 071
Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	871 406	870 348	1 058		204 007
Personnel	22 689	22 689			12 005
État, organismes sociaux et collectivités publiques	263 124	257 353	30	5 741	254 752
Impôts différés passifs	91 864	91 864			0
Dettes diverses	382 785	333 405	49 032	347	447 307
TOTAL	4 956 540	4 450 261	501 518	4 760	4 040 573

Impact d'UNOFI dans les dettes : 496 M€ dont 367 M€ en « Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus ».

COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Evaluations techniques de réassurance		
Reports de commissions reçues des réassureurs		
Autres comptes de régularisation passif	19 553	5 087
Dont écarts d'acquisition négatifs	0	0
TOTAL	19 553	5 087

ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Engagements reçus et donnés des entreprises d'assurance

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Engagements reçus	3 641 887	5 950 872
Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires	2 187 729	2 250 193
Autres valeurs détenues pour le compte de tiers	1 424 658	3 700 679
Autres engagements reçus	29 500	
Engagements donnés	807 163	558 619
Avals, cautions & garanties de crédit donnés		
Titres et actifs acquis avec engagements de revente		
Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	685 047	538 612
Autres engagements donnés	122 116	20 007

Engagements reçus et donnés des autres entreprises

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Engagements reçus	0	30 988
Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et rétrocessionnaires		
Autres valeurs détenues pour le compte de tiers		
Autres engagements reçus		30 988
Engagements donnés	42 258	27 236
Avals, cautions & garanties de crédit donnés	42 258	27 236
Titres et actifs acquis avec engagements de revente		
Autres engagements sur titres, actifs ou revenus		
Autres engagements donnés		

INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

COMPTES DE RÉSULTAT SECTORIELS

Compte technique de l'assurance non-vie

En milliers d'euros	31 décembre 2025			31 déc. 2024
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Cotisations acquises	5 618 351	-757 287	4 861 064	4 821 529
Part du compte technique dans les produits nets de placements	214 917		214 917	223 812
Autres produits techniques	4 328		4 328	6 071
Charges des sinistres	-4 735 651	601 655	-4 133 996	-3 934 036
Prestations et frais payés	-4 921 836	694 894	-4 226 942	-4 052 888
Charges des provisions pour sinistres	186 185	-93 239	92 946	118 852
Charges des autres provisions techniques	153 318	-73 558	79 760	9 392
Participation aux résultats	-109 080	11 865	-97 215	-130 011
Frais d'acquisition et d'administration	-941 691	115 671	-826 020	-724 478
Frais d'acquisition	-517 636		-517 636	-437 144
Frais d'administration	-424 055		-424 055	-386 876
Commissions reçues des réassureurs		115 671	115 671	99 542
Autres charges techniques	-38 399		-38 399	-51 954
Résultat technique de l'assurance non-vie	166 093	-101 654	64 439	220 325
Participation des salariés			-601	
Produits nets des placements hors part du compte technique			75 961	70 008
Résultat de l'exploitation courante non-vie			139 799	290 333

Compte technique de l'assurance vie

En milliers d'euros	31 déc. 2025			31 déc. 2024
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
Cotisations acquises	2 972 514	-263 772	2 708 742	1 936 635
Part du compte technique dans les produits nets de placements	813 937		813 937	713 552
Ajustements pour contrats à capital variable ACAV (plus-value)	73 999	0	73 999	53 825
Autres produits techniques	9 331		9 331	9 436
Charges des sinistres	-2 007 327	200 303	-1 807 024	-2 317 588
Prestations et frais payés	-2 174 909	214 357	-1 960 552	-1 953 572
Charges des provisions pour sinistres	167 582	-14 054	153 528	-364 016
Charges des autres provisions techniques	-675 769	20 525	-655 244	574 480
Provisions d'assurance vie	-412 309	9 949	-402 360	616 405
Provisions sur contrats en unités de compte	-263 460	10 775	-252 685	-41 387
Autres provisions techniques		-199	-199	-538
Participation aux résultats	-660 201	37 835	-622 366	-554 841
Frais d'acquisition et d'administration	-403 443	48 613	-354 830	-330 034
Frais d'acquisition	-260 646		-260 646	-226 043
Frais d'administration	-142 797		-142 797	-131 158
Commissions reçues des réassureurs		48 613	48 613	27 167
Ajustements pour contrats à capital variable ACAV (moins-value)	-4 606		-4 606	-7 043
Autres charges techniques	-29 728		-29 728	-27 573
Résultat technique de l'assurance Vie	88 707	43 504	132 211	50 849
Participation des salariés			-723	-773
Produits nets des placements hors part du compte technique			111 545	98 540
Résultat de l'exploitation courante vie			243 033	148 616

L'impact d'UNOFI dans le résultat technique vie s'élève à 14 M€ et concerne l'épargne individuelle.

Les postes les plus significatifs sont :

- chiffre d'affaires : 104 M€ ;
- placements dont part non technique : 44 M€ ;

- charges de sinistres : - 54 M€ ;
- charges des autres provisions techniques : - 39 M€ ;
- participation aux résultats : - 36 M€.

VENTILATION DES COTISATIONS PAR ACTIVITÉ ET PAR ENTITÉ

Ventilation des cotisations brutes par entité

En milliers d'euros	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Non-vie	Vie	Total	Non-vie	Vie	Total
Entités combinées	3 761 378	1 839 897	5 601 275	3 813 289	1 385 321	5 198 610
Malakoff Humanis Prévoyance (MHP)	2 872 009	748 082	3 620 091	2 768 469	648 486	3 416 955
Malakoff Humanis Mutuelle (MMH)	637 441	4 036	641 477	674 816	2 392	677 208
CMAV	2 474	3 464	5 938	1 251	3 940	5 191
INPR	15 743	9 550	25 293	16 546	7 036	23 582
CAPREVAL	6 289	1 181	7 470	5 713	1 187	6 900
Energie Mutuelle	49 644		49 644	53 829		53 829
Mobilité Mutuelle	101 336		101 336	90 764		90 764
IPSEC				129 984	28 112	158 096
Radiance Mutuelle	76 307	161	76 468	71 755	177	71 932
Mutuelle Médicis		43 243	43 243		40 480	40 480
La France Mutualiste	135	1 030 180	1 030 315	162	653 511	653 673
Entités consolidées	1 856 973	1 132 617	2 989 590	1 776 611	802 852	2 579 463
QUATREM	1 817 860	479 313	2 297 173	1 739 400	454 246	2 193 646
Auxia	21 223	275 032	296 255	22 975	262 323	285 298
Auxia Assistance	17 890		17 890	14 236		14 236
Malakoff Humanis Retraite Supplémentaire (MHRS)		274 346	274 346		86 283	86 283
UNOFI		103 926	103 926			
TOTAL	5 618 351	2 972 514	8 590 865	5 589 900	2 188 173	7 778 073

Ventilation des cotisations brutes par catégorie

En milliers d'euros	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Collectif	6 072 843	70,7 %	5 744 961	73,9 %
Prévoyance	2 209 336	25,7 %	2 198 208	28,3 %
Prévoyance vie	1 039 302	12,1 %	928 739	11,9 %
Prévoyance non-vie (y compris dépendance)	1 170 034	13,6 %	1 269 469	16,3 %
Santé	3 491 134	40,6 %	3 348 569	43,1 %
Épargne retraite	372 373	4,3 %	198 184	2,5 %
Individuel	2 518 022	29,3 %	2 033 112	26,1 %
Prévoyance	492 625	5,7 %	472 034	6,1 %
Prévoyance vie	381 942	4,4 %	364 760	4,7 %
Prévoyance non-vie (y compris dépendance)	110 683	1,3 %	107 274	1,4 %
Santé	846 500	9,9 %	864 588	11,1 %
Épargne retraite	1 178 897	13,7 %	696 490	9,0 %
TOTAL	8 590 865	100,0 %	7 778 073	100,0 %

PRODUITS FINANCIERS NETS DE CHARGES

En milliers d'euros	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Non vie	Vie	Total	Non vie	Vie	Total
Produits des placements	378 433	1 191 975	1 570 408	382 424	1 074 544	1 456 968
Revenus des placements	147 853	602 582	750 435	147 030	535 145	682 175
Autres produits des placements	35 147	106 537	141 684	36 288	139 717	176 005
Produits provenant de la réalisation des placements	195 433	408 857	604 290	199 106	345 857	544 963
Ajustements ACAV (plus-values)		73 999	73 999		53 825	53 825
Charges des placements	-87 555	-197 100	-284 655	-88 604	-215 670	-304 274
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	-37 146	-63 432	-100 578	-21 620	-45 010	-66 630
Autres charges de placements	-13 719	-36 228	-49 947	-17 719	-62 532	-80 251
Pertes provenant de la réalisation des placements	-36 690	-92 834	-129 524	-49 265	-101 085	-150 350
Ajustements ACAV (moins-values)		-4 606	-4 606		-7 043	-7 043
Produits financiers nets de charges	290 878	994 875	1 285 753	293 820	858 874	1 152 694
Dont produits financiers hors technique	75 961	111 545	187 506	70 008	98 540	168 548

AUTRES PRODUITS NETS

Cette rubrique inclut les charges et produits non techniques des entreprises d'assurance, ainsi que les résultats d'exploitation et financier des autres activités.

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Autres produits et charges non techniques des entreprises d'assurance	- 82 993	- 85 187
Dont action sociale	- 55 807	- 63 141
Résultat d'exploitation des autres activités	- 2 023	400
Résultat financier des autres activités	67 719	10 861
TOTAL	- 17 297	- 73 926

La part d'UNOFI dans les autres produits nets s'élève à - 4 M€ dont :

- résultat d'exploitation des autres activités : - 4,9 M€ ;
- résultat financier des autres activités : 0,6 M€.

Résultat d'exploitation des autres activités

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Résultat d'exploitation des autres activités	- 2 023	400
Chiffre d'affaires	65 146	52 724
Autres produits d'exploitation	1 744	1 995
Charges externes	- 57 552	- 48 880
Charges de personnel	- 5 448	- 1 733
Impôts et taxes	- 2 971	- 2 939
Amortissements et provisions (Dotations ou Reprises)	- 2 942	- 767
Résultat financier des autres activités	67 719	10 861
TOTAL	65 696	11 261

Le résultat des autres activités regroupe essentiellement le résultat du courtage, de l'épargne salariale et des activités immobilières dont l'OPCI (62 M€).

RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Produits exceptionnels	13 364	193 319
Charges exceptionnelles	-24 635	-205 341
TOTAL	-11 271	-12 022

AUTRES INFORMATIONS

IMPÔTS DIFFÉRÉS

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Impôt différé actif sur reports déficitaires		
Impôt différé actif sur différences temporaires déductibles	85 804	49 954
Impôt différé passif sur différences temporaires imposables	-127 714	
TOTAL	-41 910	49 954
Dont actif (autres créances)	49 954	49 954
Dont passif (autres dettes)	-91 864	

Les reports déficitaires ne donnent lieu à constatation d'impôts différés actifs que si leur imputation sur des bénéfices fiscaux futurs est fortement probable (cf. paragraphe « Fiscalité » en page 48 de ce rapport).

Conformément au règlement ANC 2020-01, sont listés ci-après, pour les entités les plus significatives, les montants d'impôts différés actifs non comptabilisés par mesure de prudence.

Le montant total pour l'exercice 2025 s'élève à 42 M€, dont les entités les plus significatives sont :

- SGAM MH : 25 M€ ;
- MHP : 57 M€ ;

- MHM : 3 M€ ;
- QUATREM : - 17 M€ ;
- LFM : - 31 M€.

Les impôts différés non comptabilisés concernent essentiellement les opérations liées aux dispositions fiscales dites du 209 0A (fiscalisation anticipée des plus ou moins-values de certains titres) et aux provisions non déductibles (réserves générales) dont l'horizon de déboucement reste incertain sur la projection des résultats du groupe.

Impact UNOFI : les opérations d'allocation du prix d'acquisition ont donné lieu à la comptabilisation d'impôts différés passifs pour 92 M€.

VENTILATION DE L'IMPÔT

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Impôt exigible	-119 817	-139 215
Impôts différés	279	0
TOTAL	-119 538	-139 215

PREUVE D'IMPÔT

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Charge théorique d'impôt	-72 001	-77 212
Charge des contributions nettes de crédits d'impôts	-27 648	2 647
Utilisation de reports déficitaires antérieurs	24 731	64 550
Variation des impôts différés	279	0
IS théorique non activé sur pertes comptables	-6 040	-12 202
Différences temporaires et permanentes	2 632	-105 392
Boni d'intégration fiscale	-11 476	9 860
Contrôles fiscaux	-3 593	-4 569
Autres différences	-26 421	-16 897
Impôts sur les résultats	-119 538	-139 215

CHARGES DE PERSONNEL

En milliers d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Salaires et traitements	435 293	391 930
Charges sociales	190 405	166 910
Autres charges	48 917	43 210
TOTAL	674 615	602 050

Effectif	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Cadres	3 216	2 891
Non cadres	3 249	3 369
TOTAL	6 465	6 260

Les charges de personnel ainsi que les effectifs mentionnés ci-dessus représentent les quotes-parts affectées :

- aux membres de l'AMAP ;
- aux membres du GIE Auxia Gestion (Auxia, Auxia Assistance, Laffitte Courtage).

La Holding Malakoff Humanis ne dispose pas d'effectif propre et bénéficie de prestations de services de l'AMAP dans le cadre d'une convention de groupement de fait.


Les autres entités du périmètre disposent d'effectif propre ou ont conclu, pour certaines, des conventions de mise à disposition de personnel ou de prestations de services avec l'AMAP ou d'autres entités du groupe.

MONTANT DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions du règlement de l'ANC n° 2016-07 du 4 novembre 2016 homologué par arrêté du 26 décembre 2016, le groupe Malakoff Humanis a choisi de publier l'information relative aux honoraires des commissaires aux comptes dans les comptes combinés du Groupe.

À ce titre, le montant des charges 2025 comptabilisées par les sociétés intégrées dans le périmètre de combinaison s'élève à 2,9 M€ au titre des missions de contrôle légal des comptes et à 0,4 M€ au titre des missions d'audit complémentaire.

Par ailleurs pour donner suite au règlement de l'ANC modifiant le PCG (ANC, règlement 2016-07 du 4 novembre 2016, modifiant le règlement ANC 2014-03 relatif au PCG, arrêté du 26 décembre 2016, JO du 28), l'information concernant la répartition des honoraires entre les commissaires aux comptes est désormais obligatoire. Pour le Groupe, en 2025, cette répartition est la suivante :

- KPMG : 1,2 M€ ;
 - Mazars : 1,9 M€ ;
 - Grant Thornton : 184 K€ ;
 - Deloitte et associés : 65 K€.
- 

Partie 3

Rapport des commissaires aux comptes



45, rue Kléber
92300 LEVALLOIS PERRET

Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

SGAM Malakoff Humanis

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés

Exercice clos le 31 décembre 2025

FORVIS MAZARS SA
Société anonyme d'expertise
et de commissariat aux
comptes à directoire et conseil
de surveillance
Siège social
Tour Exaltis
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie
Capital de 8 320 000 euros
RCS Nanterre 784 824 153

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de
commissaires aux comptes inscrite au Tableau de
l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n°
143008010101 et rattachée à la Compagnie
régionale des commissaires aux comptes de
Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG
constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG
International Limited, une société de droit anglais
(private company limited by guarantee).

Société anonyme à conseil
d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

SGAM Malakoff Humanis

Société de Groupe d'Assurance Mutuelle
RCS : Paris 844 914 887

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société SGAM Malakoff Humanis,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes combinés de la société SGAM Malakoff Humanis relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes combinés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la combinaison.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport à la commission d'audit et des risques assurantielle.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes combinés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention :

- Sur la note 2.16 de l'annexe des comptes combinés concernant le caractère déclaratif de certaines prestations de santé.

- Sur le point suivant exposé dans la note « 2.1.1 Changement de méthode » de l'annexe des comptes annuels concernant la première application du nouveau règlement ANC 2022-06.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes combinés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes combinés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes combinés pris isolément.

Comptabilisation et allocation du prix d'achat aux actifs et passifs identifiés de l'acquisition

Risque identifié

Le groupe MH a acquis 85% du capital d'UNOFI SAS et de ses filiales le 5 novembre 2025. Le coût d'acquisition s'établit à 1 109 M€ et a été réglé en numéraire.

A ce titre, le groupe a procédé à la première consolidation de cette acquisition. En sus de la juste valeur des actifs nets identifiables, un écart d'acquisition a été comptabilisé à la clôture 2025 pour un montant de 343 M€. Il est susceptible d'être actualisé si de nouvelles informations de nature à modifier la comptabilisation des actifs et passifs identifiables étaient obtenus d'ici la clôture 2026.

Nous avons considéré que cette acquisition constituait un point-clé de l'audit dans la mesure où l'identification et l'évaluation des actifs et passifs identifiables sont réalisées sur la base de jugement de la direction

Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque

Afin de couvrir le risque identifié, nous avons déployé l'approche d'audit suivante :

- Nous avons analysé la documentation juridique en lien avec le « closing » de l'opération,
- Nous avons revu le bilan d'ouverture ,
- Nous avons apprécié la correcte évaluation des actifs et passifs identifiables
- Nous avons apprécié le retournement au 31.12.2025 des écritures d'allocation de l'écart d'acquisition aux actifs et passifs identifiables, dites « écritures de PPA »
- Nous avons examiné l'information produite dans l'annexe aux comptes combinés.

Valorisation des actifs financiers non cotés

Risque identifié

Au 31 décembre 2025, les placements financiers hors UC (note 4.3.1 et 4.3.3 de l'annexe) s'élèvent à 40 742 M€. Parmi ceux-ci, les placements non cotés (note 4.3.1.1 de l'annexe) s'élèvent à 4 435 M€ et sont principalement composés de placements immobiliers, de titres de participation et titres entreprises liés et OPCVM non-côtés.

L'évaluation des placements financiers sur le portefeuille non coté est une zone de risque inhérent en raison du caractère non-observable de certains paramètres utilisés dans les modèles de valorisation.

Les techniques de valorisation comprennent ainsi une part de jugement quant au choix des méthodologies et des données utilisées.

En raison du caractère significatif des encours sur ce type d'actif et du recours au jugement dans la détermination de la valorisation, nous estimons que l'évaluation des placements non cotés constitue un point clé de l'audit.

Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque

Afin d'apprécier le caractère raisonnable de la valorisation des placements non cotés, notre approche d'audit a été fondée sur les informations qui nous ont été communiquées par vos services et a comporté les travaux suivants :

- Apprécier la méthodologie de valorisation pour chaque type de titres non cotés:
 - Appréciation de la pertinence des méthodes utilisées
 - Appréciation des paramètres de calcul dans le cadre du discounted cash-flow (DCF)
- Revoir les valeurs liquidatives calculées à partir des expertises immobilières réalisées par des experts externes,
- Revoir la documentation spécifique mise à disposition sur les OPCVM non cotés,
- Valider les critères de provisionnement du portefeuille ;
- S'assurer de la correcte application de ces critères ;
- S'assurer de la correcte comptabilisation des provisions qui en résultent ;
- S'assurer de la correcte information en annexe.

Évaluation des provisions pour sinistres à payer

Risque identifié

Les provisions pour sinistres figurant au bilan au 31 décembre 2025 pour un montant de 8 126 M€, représentent un des postes les plus importants du passif (note 4.12 de l'annexe).

Elles correspondent à la valeur estimative des dépenses en principal et en frais, tant internes qu'externes, nécessaires au règlement de tous les sinistres survenus et non payés à la date de clôture de l'exercice.

L'estimation des provisions techniques s'appuie notamment sur des données historiques faisant l'objet de projections visant à calculer le coût des sinistres restant à payer (incluant les sinistres survenus non déclarés), en utilisant des méthodes actuarielles selon les modalités décrites dans la note 2.12 de l'annexe.

Elle requiert l'exercice du jugement de la direction pour le choix des hypothèses à retenir, des modèles de calcul à utiliser et des estimations des frais de gestion afférents.

Compte tenu du poids relatif de ces provisions au bilan et de l'importance du jugement exercé par la direction, nous avons considéré l'évaluation de ces provisions comme un point clé de l'audit.

Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque

Afin d'apprécier le caractère raisonnable de l'estimation du montant des provisions pour sinistres non connus ou tardifs, notre approche d'audit a été fondée sur les informations qui nous ont été communiquées et a comporté les travaux suivants :

- Analyser la liquidation des provisions techniques N-1 incluant les sinistres parvenus non déclarés.
- Revoir la conception et tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination de ces provisions.

- Effectuer un rapprochement entre les données comptables, les données issues des systèmes de gestion et les données issues de l'infocentre utilisée pour l'inventaire.
- Revoir les modalités d'évaluation et le caractère adapté des méthodes utilisées par rapport au portefeuille des entités du groupe.
- Réaliser un recalcul indépendant des provisions significatives sur une sélection de risques.
- Vérifier la correcte comptabilisation des sinistres survenus non déclarés en comptabilité ;
- Vérifier la correcte information en annexe.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes combinés.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la SGAM Malakoff Humanis par l'assemblée générale constitutive du 7 novembre 2018 pour le cabinet KPMG et le pour le cabinet Forvis Mazars.

Au 31 décembre 2025, le cabinet KPMG était dans la 8^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Forvis Mazars dans la 8^{ème} année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes combinés

Il appartient à la direction d'établir des comptes combinés présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes combinés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes combinés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes combinés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes combinés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes combinés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes combinés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes combinés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes combinés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes combinés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes combinés et évalue si les comptes combinés reflètent
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de combinaison, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes combinés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes combinés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport à la commission d'audit et des risques assurantielle

Nous remettons à la commission d'audit et des risques assurantielle un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que

DocuSign Envelope ID: 39E36CAD-6D2F-8E54-819B-458ED23BF987

nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport à la commission d'audit et des risques assurantielle figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes combinés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

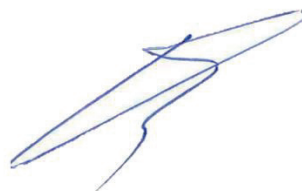
Paris La Défense, le 30 avril 2026

Signé par :
Pierre de Latude
AA0B9D439FB64F0...

Pierre DE LATUDE

KPMG S.A.

Paris La Défense, le 30 avril 2026



Sebastien GALLAND



SGAM MALAKOFF HUMANIS, Société de groupe d'assurance mutuelle, régie par le code des assurances • N°SIREN 844 914 887 • Siège : 21 rue Laffitte - 75009 Paris.

FORVIS MAZARS SA, Société anonyme d'expertise et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance - Capital de 8 320 000 euros • RCS Nanterre 784 824 153 • Siège social : Tour Exaltis - 61, rue Henri Regnault - 92400 Courbevoie

KPMG, Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directoire et conseil de surveillance - Capital de 5 497 100 € • RCS Nanterre 775 726 417 • Siège social : Tour EQHO - 2, Avenue Gambette - CS 60055 - 92066 Paris La Défense cedex.

