Assurance et Banque

Rapport sur la solvabilité et la situation financière

AXA Retraite Entreprise
Exercice 2024

Préambule

Le présent rapport est le rapport sur la solvabilité et la situation financière (« Solvency and Financial Condition Report – SFCR ») d'AXA Retraite Entreprise pour l'exercice 2024, conformément à l'article 51 de la directive 2009/138/EC, aux articles 290 à 298 du Règlement Délégué 2015/35 (UE), aux articles L.385-6 et L.385-7 du Code des assurances ainsi qu'à l'article 4 de l'instruction n° 2018-I-11 modifiée par l'instruction n° 2019-I-29 du 19 décembre 2019 de l'ACPR.

Sauf mention contraire, la « Société », l'« Entreprise », le « FRPS » ou « AXA » désigne AXA Retraite Entreprise, société anonyme de droit français, dans le présent rapport. Les expressions « Groupe AXA » et le « Groupe » se rapportent à AXA SA ainsi qu'à ses filiales consolidées directes et indirectes. AXA Retraite Entreprise étant une filiale du Groupe AXA, le lecteur pourra se référer au rapport sur la solvabilité et la situation financière du Groupe AXA pour compléter sa compréhension des interactions entre la filiale et son groupe en termes de gouvernance et de gestion du capital.

Ce rapport contient des acronymes et termes techniques en lien avec l'activité d'assurance, la réglementation Solvabilité II et l'organisation de l'Entreprise : le lecteur pourra le cas échéant se référer au glossaire donné en annexe.

SOMMAIRE

Préambule 2

Synthèse 6

Chiffres clés 6

Faits marquants 6

A ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 10

A.1 Activité 10

A.1.1 Informations générales 10

A.1.2 Informations sur la Société 10

A.1.3 Principaux actionnaires et entreprises liées 11

A.1.4 Présentation de l'activité 12

A.1.5 Opérations importantes et autres évènements 12

A.2 Résultats de souscription 14

A.2.1 Résultat de souscription agrégé 14

A.2.2 Résultat de souscription par zone géographique 15

A.2.3 Résultat de souscription par ligne d'activité 15

A.3 Résultats des investissements 16

A.3.1 Résultat des placements nets de frais 16

A.3.2 Pertes et profits directement comptabilisés en fonds propres 17

A.3.3 Charge de revalorisation des engagements envers les assurés 17

A.3.4 Placements en titrisation 17

A.4 Résultats des autres activités 18

A.4.1 Résultat net 18

A.4.2 Contrats de location 18

A.5 Autres informations 18

B SYSTÈME DE GOUVERNANCE 19

B.1 Informations générales sur le système de gouvernance 19

B.1.1 Gouvernance 19

B.1.2 Politique de rémunération 23

B.1.3 Rémunération variable à long terme (Long Term Incentive « LTI ») 23

B.1.4 Rémunération des administrateurs 23

B.1.5 Engagements de retraite envers les dirigeants 23

B.1.6 Transactions importantes conclues avec des actionnaires, personnes exerçant une influence notable ou des membres de l'organe d'administration ou la Présidente du Conseil d'administration ou un membre de la Direction générale 24

B.1.7 Évaluation de l'adéquation du système de gouvernance 24
B.2 Exigences de compétence et d'honorabilité 26
Processus d'évaluation de la compétence et de l'honorabilité des personnes exerçant des responsabilités d'administration, de surveillance, de direction et de fonctions clés 26
B.3 Système de gestion des risques y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité 28
B.3.1 Système de gestion des risques 28
B.3.2 Évaluation interne des risques et de la solvabilité (Own Risk and Solvency Assessment) 32
B.4 Système de contrôle interne 34
B.4.1 Objectifs du contrôle interne 34
B.4.2 Structure de gouvernance de l'Entreprise 34
B.4.3 Structure de management et de contrôle 35
B.5 Fonction d'audit interne 40
B.6 Fonction actuarielle 41
B.7 Sous-traitance 41
B.8 Autres informations 42
C PROFIL DE RISQUE 43
Introduction 43
Sensibilité du ratio de solvabilité à des scenarii de stress 44
C.1 Risque de souscription 45
C.1.1 Exposition au risque d'assurance 45
C.1.2 Contrôle et atténuation du risque 45
C.2 Risque de marché 48
C.2.1 Exposition au risque de marché 48
C.2.2 Contrôle et atténuation du risque 48
C.2.3 Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif 49
C.3 Risque de crédit 52
C.3.1 Exposition au risque de crédit 52
C.3.2 Contrôle et atténuation du risque 52
C.3.3 Créances sur les réassureurs : processus et éléments de notation 53
C.4 Risque de liquidité 54
Position de liquidité et cadre de gestion des risques 54
C.5 Risque opérationnel 56
Principes généraux 56
C.6 Autres risques importants 58
C.6.1 Risque stratégique 58
C.6.2 Risque de réputation 58
C.6.3 Risques émergents 58

C.7 Autres informations 59
D VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ 60
D.1 Actifs 60
D.1.1 Valorisation à la juste valeur 61
D.1.2 Actifs incorporels, immobilisations corporelles 62
D.1.3 Placements et prêts 62
D.1.4 Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré 63
D.1.5 Réassurance 63
D.1.6 Autres actifs 64
D.2 Provisions techniques 65
D.2.1 Provisions techniques 65
D.2.2 Décomposition des provisions techniques 65
D.2.3 Évolution des hypothèses 65
D.3 Autres passifs 66
Autres passifs dans le bilan statutaire 66
D.3.1 Passifs éventuels, provisions et engagements sociaux 66
D.3.2 Autres dettes 67
D.4 Méthodes de valorisation alternatives 67
D.5 Autres informations 67
E GESTION DU CAPITAL 68
E.1 Fonds propres 68
E.1.1 Objectifs de la gestion du capital 68
E.1.2 Marge de solvabilité 68
E.2 Exigence minimale de marge de solvabilité 70
E.3 Ratio de solvabilité 71
E.4 Manquement au Fonds de garantie ou manquement grave à l'Exigence minimale de marge de solvabilité ... 71
E.5 Autres informations 71
Annexes 72
Annexe 1 – Glossaire 72

SYNTHÈSE

Chiffres clés

en millions d'euros (sauf les ratios de solvabilité)	2024	2023
Résultat social[1]		
Chiffre d'affaires total	46	57
Résultat net	24	35
Bilan prudentiel		
Total actifs	8 000	8 035
Marge de solvabilité	469	673
Solvabilité		
Exigence de marge de solvabilité	265	269
Ratio de Solvabilité	**177 %**	**250 %**

Faits marquants

Situation économique

La croissance du PIB est de 1,1 % en 2024, alors que l'inflation a ralenti de 2,4 points en rythme annuel à 1,3 %, permettant à la banque centrale européenne de baisser ses taux d'intérêt de 135 points de base en 2024 à 3,15 %.
Les marchés actions ont progressé au début de l'année 2024, et se sont stabilisés à partir du 2e trimestre alors que la croissance économique ralentissait. L'indice Eurostoxx 50 a enregistré des gains de 8 % sur l'année, contre 19 % en 2023. En France, le CAC 40 a sous-performé par rapport aux autres marchés, les actions ayant souffert de l'incertitude politique et fiscale suite aux élections de mi-année. L'indice français a chuté de 2 % à la fin de 2024, contre un gain de 17 % en 2023.
Sur le marché obligataire, le rendement de l'OAT française a augmenté de 64 points de base à fin 2024 pour atteindre 3,20 % en réponse à l'incertitude politique et fiscale. Le spread avec le bund allemand s'est élargi de 29 points de base pour atteindre 83 points de base à la fin de l'année.

[1] Dans ce rapport, les données relatives aux résultats (chiffre d'affaires, résultats nets, etc.) sont issues des comptes sociaux de l'Entreprise, établis selon la réglementation comptable française.

Conditions de marché

Le marché de l'assurance épargne a augmenté de 14 % par rapport à l'année précédente, avec des primes atteignant 173 milliards d'euros. Cette croissance a été alimentée par une tendance positive à la fois dans les produits en unités de compte (+ 8 %) et les produits du fonds Euro (+ 17 %). La part des produits en unités de compte a légèrement diminué par rapport à l'année précédente, se situant à 38 % (40 % en 2023). Dans un contexte d'incertitude économique, fiscale et politique ainsi que d'un marché immobilier stagnant, le taux d'épargne a augmenté, soutenant les flux nets du marché de l'assurance-vie. Le niveau des rachats a diminué par rapport à l'année précédente pour le fonds euro, malgré le maintien du taux du « Livret A » à 3 %, partiellement compensé par une augmentation des rachats en unités de compte.

Section A : ACTIVITÉ ET RÉSULTATS

En 2024, le chiffre d'affaires d'AXA Retraite Entreprise s'élève à 46 millions d'euros, en baisse de 11 millions d'euros du fait des versements récurrents sur les contrats relevant de l'Article 83 du Code Général des Impôts.

Le **résultat net** s'élève à 24 millions d'euros en baisse de 11 millions d'euros par rapport à 2023 du fait principalement d'une baisse du résultat de mortalité.

Section B : SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Au 31 décembre 2024, la Société opère avec un Conseil d'administration animé par une Présidente qui n'exerce pas la direction générale confiée à une personne physique distincte.

Le Conseil d'administration exerce les missions dévolues au comité d'audit, comme l'y autorise l'article L.821-68 du Code de commerce. Il exerce également les missions de surveillance et de contrôle de la gestion des risques.

Comme décrit dans la section B.1 de ce rapport, la Société a mis en place quatre fonctions clés conformément à la réglementation Solvabilité II : gestion des risques, vérification de la conformité, audit interne et actuariat. Chacune de ces fonctions a un lien direct avec l'un des dirigeants effectifs de la Société, et chacune de ces fonctions a un accès direct au Conseil d'administration.

Au travers de son activité assurantielle, la Société est exposée à de nombreux risques tels que les risques d'assurance, les risques de marché et les risques opérationnels.

La Direction de la gestion des risques est responsable de la définition et du déploiement du cadre de gestion des risques au sein de la Société, ainsi que de la réalisation de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité de celle-ci.

Ce cadre s'articule autour de cinq piliers majeurs :

- un contrôle global indépendant ;
- un cadre d'appétence pour le risque partagé ;
- une seconde opinion sur des processus clés ;
- un processus d'évaluation des risques ;
- une gestion proactive des risques.

Afin d'assurer la gestion des risques auxquels elle est exposée, l'Entreprise a mis en place un dispositif global de gestion des risques et de contrôle interne conçu pour permettre à la Direction d'être informée des risques significatifs

de manière régulière et dans les meilleurs délais, ainsi que de disposer des informations et outils nécessaires pour analyser et gérer ces risques de manière adéquate.

Les responsables des quatre fonctions clés de la Société sur l'exercice 2024 sont :

- Rim ENNAJAR – SAYADI (jusqu'au 31 mai 2024) puis Séverine LENOIR (depuis le 1er juin 2024) : Audit interne ;
- Jean-Yves CALVO : Vérification de la Conformité ;
- Catherine LENOTRE : Gestion des risques ;
- Michel FONTEZ : Actuariat.

Section C : PROFIL DE RISQUE

La Société est exposée à trois grandes catégories de risques :

1 - Les risques liés aux marchés financiers et le risque de crédit

L'Entreprise est exposée aux risques de marchés financiers du fait de ses activités assurantielles ainsi que dans le cadre de la gestion de ses fonds propres.

De nombreuses techniques de gestion des risques sont utilisées pour maîtriser les risques de marché auxquels l'Entreprise est exposée et incluent notamment un cadre d'analyse et de revue d'appétence pour le risque, la gestion actif-passif, un processus d'investissement discipliné, la couverture des risques financiers, la réassurance et le suivi régulier des risques financiers au regard de la rentabilité et de la solvabilité de l'Entreprise.

Les principaux risques financiers de l'Entreprise sont :

- le risque de taux d'intérêt, risque de spread, risque action, immobilier ;
- le risque de crédit ;
- le risque de liquidité.

2- Les risques liés à **l'activité assurantielle**, aux **produits proposés et aux opérations**.

Les risques d'assurance sont suivis dans le cadre des processus majeurs suivants :

- contrôle des risques sur les nouveaux produits ou modifications substantielles des produits commercialisés, complétant les règles de souscription et les analyses de rentabilité ;
- optimisation des stratégies de réassurance afin de limiter les pertes pour l'Entreprise et protéger sa solvabilité en réduisant la volatilité ;
- revue des provisions techniques ;
- revue des processus stratégiques.

3- Les risques liés à la constante **évolution de l'environnement** dans lequel évolue l'Entreprise.

L'Entreprise intègre également dans sa gouvernance le risque de liquidité, le risque de réputation, le risque stratégique, le risque réglementaire et les risques émergents auxquels elle est exposée. Des processus sont en place pour les maîtriser.

Aucune modification significative du profil de risque de l'Entreprise n'a eu lieu en 2024.

Section D : VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

Le bilan de l'Entreprise est établi au 31 décembre conformément à la règlementation.

Les actifs et passifs sont évalués sur l'hypothèse d'une continuité d'exploitation de la Société.

Les provisions techniques doivent être suffisantes pour le règlement intégral des engagements envers les assurés, les bénéficiaires ou les contrats de réassurance.

Les actifs et passifs doivent être comptabilisés selon les normes françaises (c'est-à-dire selon les principes du coût historique).

Les placements financiers sont également évalués pour leur juste valeur (ou valeur de réalisation) c(est-à-dire au montant pour lequel ils pourraient être transférés ou cédés entre des parties informées, consentantes et dans les conditions normales de marché (hors ajustements liés visant à tenir compte du risque de crédit propre à la Société). L'Entreprise utilise une méthode simplifiée en évaluant certains de ses autres actifs et passifs au coût, dans la mesure où l'impact de cette approximation n'est pas matériel.

Section E : GESTION DU CAPITAL

En tant que membre du Groupe AXA, l'Entreprise bénéficie de sa solidité financière : voir le Rapport sur la Solvabilité et la Stabilité Financière et le document de référence du Groupe AXA.

À son niveau, l'Entreprise gère son capital en prenant en compte deux objectifs. Elle doit tout d'abord s'assurer de sa solvabilité. Elle doit ensuite optimiser sa structure de capital afin de répondre aux exigences de son actionnaire, AXA France Participations, lui-même filiale d'AXA SA.

La **marge de solvabilité** (MS) s'élève à 469 millions d'euros à fin 2024, pour une **exigence minimale de marge de solvabilité** (EMMS) de 265 millions d'euros. Le **ratio de solvabilité** est donc de 177 %. La baisse de 73 pts du ratio est liée à la baisse des plus-values latentes admissibles dans la marge de solvabilité.

A ACTIVITÉ ET RÉSULTATS

A.1 Activité

A.1.1 Informations générales

La Société est une société anonyme, agréée le 16 décembre 2020 en qualité de FRPS (Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire), exerçant principalement en France l'activité de retraite professionnelle supplémentaire.

La Société est une société du Groupe AXA, un leader mondial sur le marché de l'assurance[2].
Elle est détenue à 99,99 % par la société AXA France Participations, elle-même détenue à 100 % par AXA SA, société tête du Groupe AXA.

A.1.2 Informations sur la Société

La Société est une société anonyme à Conseil d'administration de droit français, régie par les dispositions du Code des assurances et du Code de commerce ainsi que par ses statuts.

Son siège social est situé au 313 Terrasses de l'Arche, 92727 Nanterre Cedex, en France et elle est inscrite au registre du commerce et des sociétés de Nanterre, sous le numéro 534 107 255.

La Société a été constituée le 8 novembre 2011, sous la dénomination sociale d'AXA Global Direct. Elle a changé de dénomination sociale le 22 juin 2020, pour prendre la dénomination sociale d'AXA Retraite Entreprise.

Le numéro de téléphone du standard est le + 33 (0) 1 47 74 10 01.

La Société exerce des activités réglementées. Elle a pour objet :

- toutes opérations d'assurance comprenant la couverture d'engagements de retraite professionnelle supplémentaire, telle que définie à l'article L.143-1 du Code des assurances et toutes activités qui en découlent, notamment la couverture de garanties complémentaires mentionnées à l'article L.143-2 et R.382-2 du même Code ;

- toutes opérations en assurance, coassurance ou réassurance conformément à l'agrément dont disposera la Société ;

- toutes opérations financières, mobilières et immobilières, apports en société, souscriptions, achats de titres ou de parts d'intérêts, constitutions de société et éventuellement toutes autres opérations que sont ou seront autorisées à pratiquer les Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire.

Elle est contrôlée en France par la principale autorité de régulation en matière d'assurance : l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») qui supervise également le Groupe AXA en tant que superviseur de Groupe et dont les coordonnées sont les suivantes :

AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉSOLUTION

4, Place de Budapest - CS 92459 – 75 436 Paris Cedex 09

[2] Classement en termes de total d'actifs établi par AXA sur la base des informations disponibles dans les rapports annuels.

Les commissaires aux comptes titulaires de la Société sont :

KPMG
Tour Eqho, 2 avenue Gambetta, 92066 Paris La Défense Cedex

Le cabinet KPMG est un auditeur externe indépendant, inscrit à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles et du Centre.

ERNST & YOUNG AUDIT
Paris la Défense 1, 1-2 Place des Saisons 92400 Courbevoie

Le cabinet Ernst & Young Audit est un auditeur externe indépendant, inscrit à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles et du Centre.

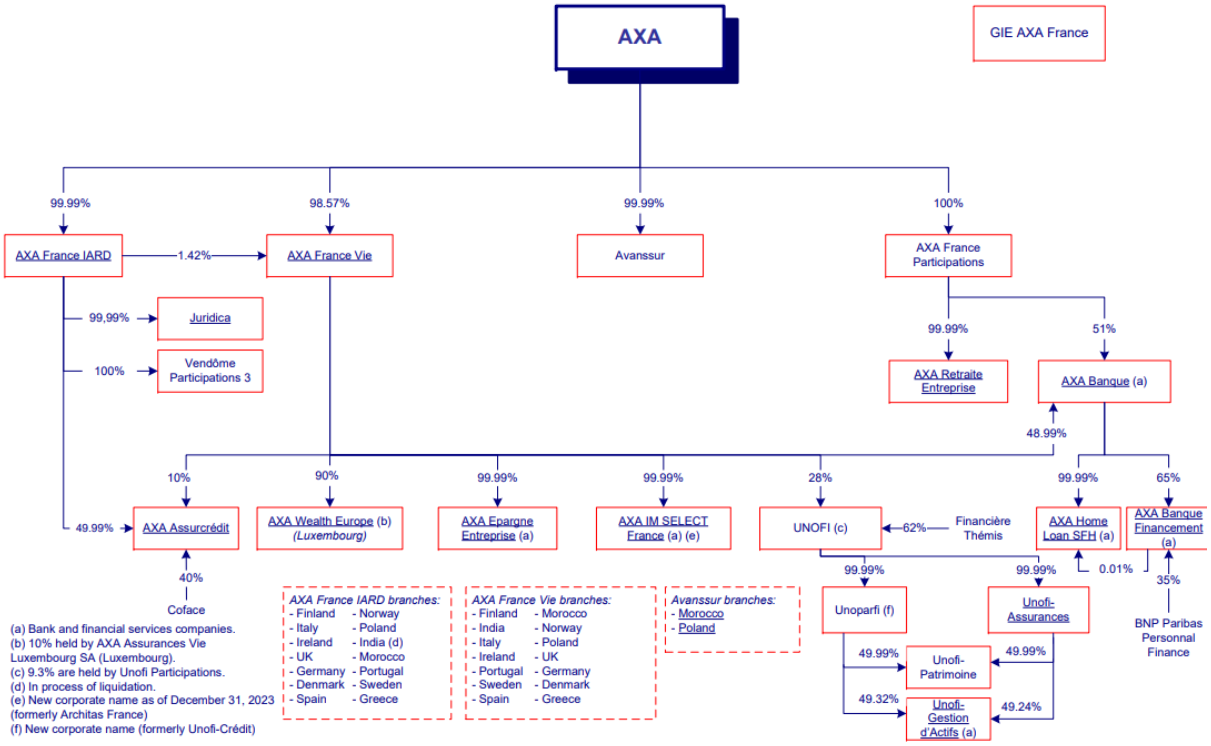
A.1.3 Principaux actionnaires et entreprises liées

Détention du capital et droits de vote

Au 31 décembre 2024, le montant du capital social de la Société est fixé à 292 828 027,65 euros, divisé en 1 952 186 851 actions ordinaires de même catégorie, de 0,15 euro chacune, entièrement libérées.
Les actionnaires sont établis en France et la composition de l'actionnariat au 31 décembre 2024 se présente comme suit :

Composition de l'actionnariat	Nombre d'actions / droits de vote	% capital	% droits de vote
Personnes morales faisant partie du Groupe AXA			
AXA FRANCE PARTICIPATIONS	1 952 186 850	99,99 %	99,99 %
VAMOPAR	1	0,01 %	0,01 %
TOTAL	1 952 186 851	**100 %**	**100 %**

Entreprises liées significatives



AXA Retraite Entreprise, qui ne dispose pas de moyens propres à son développement, obtient, dans le cadre de sa participation au GIE AXA France et selon les termes d'une convention (signée le 1er septembre 2021) organisant la gestion en commun de portefeuilles de contrats d'assurance conclue avec AXA France Vie, les moyens d'exploiter son portefeuille de contrats de Retraite Professionnelle.

A.1.4 Présentation de l'activité

La société propose des produits individuels et collectifs de retraite.
Les produits retraite collective regroupent les produits libellés en euros et en unités de compte qui correspondent :

- aux contrats à cotisations définies (dits « article 83 ») ;
- aux contrats à prestations définies (dits « article 39 ») ;
- aux contrats en points L. 441-1.

A.1.5 Opérations importantes et autres évènements

Fin de l'utilisation du barème dérogatoire pour le calcul de la Provision pour sinistres non encore manifestés dans les garanties décennales en Construction

En application de l'article L341-1 du Code des assurances, la Société utilisait, sur accord de l'ACPR daté du 10 février 2010, un barème dérogatoire représenté par une série de coefficients – remplaçant ceux de l'article 143-14. L'ACPR a mis fin à l'utilisation de ce barème dérogatoire et un complément de provisions de 52 millions d'euros a été comptabilisé au 31 décembre 2024.

Commutation des provisions de réassurance en lien avec les pertes d'exploitation sans dommage

La pandémie de Covid-19, intervenue à partir de 2020, avait conduit la Société à indemniser des clients, dont les contrats comportaient une extension de garantie des pertes d'exploitation consécutives à une fermeture administrative. La Société avait alors déclaré auprès de son réassureur AXA SA des créances au titre des traités de réassurance la protégeant pour les garanties de pertes d'exploitation.

Par un accord transactionnel du 26 avril 2024, un montant de 48 millions d'euros a été versé à la Société par son réassureur pour solde de tout compte. Cette transaction n'a pas d'incidence significative sur les comptes 2024 de la Société.

AXA est entré en négociations exclusives en vue de céder AXA Investment Managers à BNP Paribas

La Société a un accord de partenariat avec le gestionnaire d'actifs AXA Investment Managers (« AXA IM »).

AXA SA a annoncé le 1er aout 2024 être rentré en négociations exclusives avec BNP Paribas pour la cession de AXA IM pour une valeur estimée de 5,4 milliards d'euros. La réalisation de la transaction est soumise à la levée des conditions de clôture habituelles, incluant notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et est attendue aux alentours de la fin du 2e trimestre 2025.

Dans le cadre de la transaction, AXA et BNP Paribas concluraient également un accord stratégique de long terme par lequel BNP Paribas fournirait des services de gestion d'investissement aux sociétés disposant en 2024 d'un accord de partenariat avec AXA IM.

A.2 Résultats de souscription

A.2.1 Résultat de souscription agrégé

Résultat opérationnel hors résultat financier

(en millions d'euros)	2024		2023	
	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance
Chiffre d'affaires	**– 30**	**46**	**8**	**57**
Marge technique nette	**19**	**28**	**38**	**43**
Marge sur unités de comptes	3	3	3	3
Charges d'exploitation	– 26	– 26	– 27	– 27
Résultat opérationnel hors résultat financier	**– 4**	**5**	**13**	**18**

La **marge technique,** différence entre le chiffre d'affaires net de chargements d'exploitation et la charge technique, s'établit à 19 millions d'euros pour l'année 2024. Elle inclut la charge des provisions mathématiques, les prestations réglées, mais ne comprend pas la charge financière liée à la rémunération et à la revalorisation de l'épargne des assurés, qui est une composante de la gestion financière.

La marge sur unités de compte s'élève à 3 millions d'euros.

Les **charges d'exploitation** sont de – 26 millions d'euros au titre de l'exercice 2024.

A.2.2 Résultat de souscription par zone géographique

L'activité d'AXA Retraite Entreprise est réalisée en France.

A.2.3 Résultat de souscription par ligne d'activité

Chiffre d'affaires par produit

(en millions d'euros hors pourcentage)	2024		2023	
Prévoyance et Santé	**-**	**-**	**-**	**-**
Santé Individuelle	-	-	-	-
Prévoyance Individuelle	-	-	-	-
Prévoyance et Santé Collective	-	-	-	-
Épargne et Retraite Euros	**44**	**96 %**	**55**	**96 %**
Épargne individuelle	8	18 %	10	18 %
Retraite collective	36	82 %	45	82 %
Épargne et Retraite Unités de compte	**2**	**4 %**	**2**	**4 %**
Épargne individuelle	-	-	-	-
Retraite collective	2	-	2	-
TOTAL	**46**	**100 %**	**57**	**100 %**

En 2024, Le chiffre d'affaires d'AXA Retraite Entreprise s'élève à 46 millions d'euros en baisse de 11 millions d'euros principalement due à la retraite collective en déclin qui s'explique par la baisse des versements récurrents sur les contrats relevant de l'article 83 et l'épargne individuelle en recul sur le produit Orial en euro.

Résultat de souscription par principale ligne d'activité

Le résultat de souscription par ligne d'activité est présenté dans le tableau ci-dessous.

(en millions d'euros)	2024		2023	
	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance
Retraite	**– 4**	**5**	**13**	**18**
Retraite individuelle	2	2	0	0
Retraite collective	– 6	3	13	18
Unités de compte	**0**	**0**	**0**	**0**
Retraite individuelle	0	0	0	0
Retraite collective	0	0	0	0
TOTAL	**– 4**	**5**	**13**	**18**

A.3 Résultats des investissements

A.3.1 Résultat des placements nets de frais

Le résultat des actifs financiers net de l'Entreprise sur les exercices 2024 et 2023 est détaillé ci-dessous :

	Décembre 2024			
(en millions d'euros)	Revenu de placements nets	Gains et pertes nets	Variation de provision pour dépréciation	Résultat des placements nets
Immobiliers (autres que pour usage propre)	79	1	0	80
Obligations	180	– 5	0	176
Actions	3	0	– 3	– 1
Fonds d'investissement	17	6	– 1	22
Prêt	6	0	0	6
Instruments dérivés	– 3	– 10	0	– 13
Emprunts	0		0	0
Frais de gestion financière	– 9		0	– 9
Autres	0	1	0	1
TOTAL	**274**	**– 8**	**– 4**	**262**

	Décembre 2023			
(en millions d'euros)	Revenu de placements nets	Gains et pertes nets	Variation de provision pour dépréciation	Résultat des placements nets
Immobiliers (autres que pour usage propre)	53	1	0	54
Obligations	170	– 61	0	109
Actions	3	25	– 1	27
Fonds d'investissement	9	64	– 6	67
Prêt	4	0	0	4
Instruments dérivés	5	0	0	5
Emprunts	0		0	0
Frais de gestion financière	– 5		0	– 5
Autres	0	1	0	1
TOTAL	**239**	**30**	**– 8**	**261**

Le résultat des placements financiers s'établit à 262 millions d'euros en 2024, avec une légère hausse de 1 million d'euros par rapport à 2023.

Cela s'explique principalement par :

- + 26 millions d'euros de revenus des actifs immobiliers ;
- + 11 millions d'euros de revenus des obligations ;
- – 4 millions d'euros de Frais de gestion financière ;
- – 38 millions d'euros liés aux pertes et gains nets ;
- + 4 millions d'euros liés aux variations de provision pour dépréciation.

A.3.2 Pertes et profits directement comptabilisés en fonds propres

Néant (dans les comptes sociaux présentés, aucune perte ni aucun profit ne peuvent être directement reconnus en capitaux propres).

A.3.3 Charge de revalorisation des engagements envers les assurés

La charge de revalorisation des engagements assurés en lien avec la performance financière, hors unités de compte, est de 224 millions d'euros.
La participation des assurés aux bénéfices des contrats est calculée conformément aux conditions générales de ces contrats, généralement sur les revenus financiers, parfois aussi sur les bénéfices techniques. Par ailleurs, la Société peut décider d'alimenter, en complément à la participation contractuelle aux bénéfices, une provision pour participation aux bénéfices.

Enfin, la Société vérifie que, conformément aux articles A 331-3 et suivants du Code des assurances, la dotation annuelle aux contrats en euros n'est pas inférieure à un seuil. Celui-ci correspond, pour l'essentiel, à la somme de 90 % des bénéfices techniques et de 85 % du produit net des placements des catégories concernées.

La participation aux bénéfices contractuelle est affectée aux souscripteurs à une date définie dans les conditions générales, par exemple le 1er janvier ou à la date anniversaire du contrat. À la même date, la Société peut décider de leur attribuer un complément, prélevé sur la provision pour participation aux bénéfices.

A.3.4 Placements en titrisation

Les placements en titrisation représentent un montant marginal du bilan de l'Entreprise (0,79 % du total des actifs au 31 décembre 2024 contre 0,39 % au 31 décembre 2023).

A.4 Résultats des autres activités

A.4.1 Résultat net

Le résultat net de la Société est présenté dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	2024	2023
Chiffre d'affaires	**46**	**57**
Marge sur unités de comptes	3	3
Marge technique nette	**19**	**38**
Charges d'exploitation	– 26	– 27
Résultat financier net	**38**	**25**
Résultat opérationnel avant impôt	**34**	**38**
Autres produits et charges	-	-
Résultat exceptionnel	-	-
Charge d'impôt	– 10	– 3
Résultat net	**24**	**35**

Le **résultat financier net** de 38 millions d'euros est la somme du résultat des placements nets des frais et de la charge de revalorisation des engagements assurés (A.3.1 et A.3.3).

Il n'y a pas eu de **charges** non techniques au cours de l'exercice. Cependant, les autres produits non techniques s'élèvent à un montant non significatif en millions d'euros.

Le **résultat exceptionnel** est nul en 2024.

La **charge d'impôt** de l'exercice s'élève à 10 millions d'euros contre 3 millions d'euros en 2023. La hausse s'explique par les retraitements fiscaux – 3,6 millions d'euros, impact de la provision d'impôt différé de – 2,7 millions d'euros (ajustement de base – 1 million d'euros en 2024 contre – 1,7 million d'euros en 2023) et le déficit 2022 imputé en 2023 de – 2,3 millions d'euros, partiellement compensé par un effet volume lié à la baisse du résultat +1 million d'euros.

En conséquence, **le résultat net** s'élève à 24 millions d'euros.

A.4.2 Contrats de location

L'Entreprise ne recourt pas à des contrats de location.

A.5 Autres informations

Néant

B SYSTÈME DE GOUVERNANCE

B.1 Informations générales sur le système de gouvernance

B.1.1 Gouvernance

Conseil d'administration

RÔLE ET POUVOIRS

Au 31 décembre 2024, la Société opère avec un Conseil d'administration et un Président du Conseil qui n'exerce pas la direction générale, confiée à une personne physique distincte.

Le Conseil d'administration exerce les pouvoirs qui lui sont attribués par la loi. Il détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

À toute époque de l'année, le Conseil d'administration opère les vérifications et les contrôles nécessaires qu'il juge opportuns.

Conformément à la loi et sans que l'énumération ci-après soit limitative, le Conseil d'administration exerce notamment les pouvoirs suivants :

- il choisit entre les deux modes d'exercice de la direction générale (cumul ou dissociation des fonctions de Directeur général et de Président du Conseil d'administration) lors de la nomination, ou du renouvellement du mandat, du Président du Conseil d'administration ou du Directeur général ;
- il nomme le Président du Conseil, le Directeur général ainsi que les Directeurs généraux délégués et détermine leur rémunération. Il coopte les administrateurs ;
- à la clôture de chaque exercice, le Conseil d'administration arrête les comptes sociaux ainsi que les annexes qui les complètent. Il établit le rapport annuel de gestion ;
- le Conseil d'administration approuve annuellement la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ;
- dans le cadre de la directive Solvabilité II, le Conseil d'administration :
  - s'assure que les orientations stratégiques prennent en compte l'évolution de la solvabilité, les limites de tolérance au risque et l'allocation des fonds propres,
  - s'assure que le niveau des fonds propres est approprié et suffisant pour remplir les engagements envers les assurés, même dans des situations défavorables,
  - valide la définition et le fonctionnement du système de gestion des risques, identifie et priorise les opportunités d'amélioration continue de la gestion du risque,
  - approuve notamment le rapport sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA), le rapport sur la solvabilité et la situation financière (SFCR), le rapport régulier au contrôleur (RSR), le rapport sur le contrôle interne du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, et les politiques écrites, avant que ceux-ci ne soient, le cas échéant et si requis par la réglementation, rendus publics et/ou transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ;
- Le Conseil d'administration convoque les Assemblées générales d'actionnaires
  - Il répartit l'éventuelle somme fixe annuelle allouée par l'Assemblée générale aux administrateurs en rémunération de leur activité,

- Il autorise la conclusion des conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce (dites conventions « réglementées »),
- Le Conseil d'administration donne en outre son autorisation aux opérations suivantes :
  - ✓ toute opération de cession ou d'acquisition de participation (y compris par voie de souscription à une augmentation de capital) dans toute société ou entreprise, créée ou à créer, quelle qu'en soit la forme juridique, à l'exception (i) des opérations de placement dans des SCI, OPCVM ou assimilés, et (ii) des opérations internes au Groupe AXA de reclassement de participations,
  - ✓ toute adhésion à un groupement d'intérêt économique, créé ou à créer, dont les membres ne seraient pas de manière majoritaire, en capital ou en droits de vote, des personnes morales détenues, directement ou indirectement, par AXA ou les mutuelles AXA au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce,
  - ✓ l'ouverture d'une activité d'assurance ou de réassurance dans un pays étranger où la société n'est pas déjà agréée.

FONCTIONNEMENT OPÉRATIONNEL

Les règles de fonctionnement du Conseil d'administration sont fixées dans le règlement intérieur du Conseil, qui détaille notamment les missions, pouvoirs et obligations du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins deux fois par an. Préalablement à chaque réunion, les administrateurs reçoivent la documentation relative aux questions à l'ordre du jour (généralement huit jours avant).

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus. La durée des fonctions des administrateurs est de quatre ans.

Au 31 décembre 2024, le Conseil d'administration de l'Entreprise comprenait quatre administrateurs, tous de nationalité française ayant tous la qualité de membre indépendant :

- Diane MILLERON DEPERROIS (Présidente) ;
- Charlotte COQUEBERT DE NEUVILLE ;
- Denis FENDT ;
- Yves HERAULT.

Le Conseil d'administration de la Société a opté pour un mode d'exercice de dissociation entre les fonctions de la Direction générale et de Présidence du Conseil d'administration.

La Présidente du Conseil d'administration, Mme Diane MILLERON DEPERROIS, a été nommée par le Conseil d'administration du 30 septembre 2021. Son mandat de Présidente a été renouvelé par le conseil réuni le 4 avril 2024 sous la condition suspensive du renouvellement de son mandat d'administratrice par l'Assemblée générale du 19 juin 2024 qui l'a renouvelé pour quatre années, soit jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer en 2028 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Le Conseil d'administration exerce les missions dévolues au comité d'audit, comme l'y autorise l'article L.821-68 du Code de Commerce. Il exerce également les missions de surveillance et de contrôle de la gestion des risques.

COMITÉS LIÉS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration n'est pas assisté de comités spécialisés pour mener à bien sa mission : comme indiqué ci-dessus, il exerce les missions dévolues au Comité d'audit et de surveillance et de contrôle de la gestion des risques, comme l'y autorise l'article L.821-68 du Code de Commerce.

Direction générale

La Direction générale de la Société est exercée par la Directrice générale, assistée d'une Directrice générale déléguée toutes deux nommées par le Conseil d'administration.

La Directrice générale et la Directrice générale déléguée exercent leurs pouvoirs dans les conditions définies par la loi, les statuts et le Conseil d'administration. Les pouvoirs de la Directrice générale et de la Directrice générale déléguée peuvent être limités par les statuts ou le Conseil.

DIRECTRICE GÉNÉRALE

Mme Marie-Pierre RAVOTEUR qui exerçait les fonctions de Directrice Générale de la Société depuis le 1er juin 2022, a démissionné de ses fonctions le 31 mars 2024. Par décision du Conseil en date du 25 mars 2024, il a été décidé de réunir provisoirement les fonctions de Présidence du conseil et de Direction Générale et de nommer Mme Diane MILERON DEPERROIS, présidente du Conseil, également Directrice Générale jusqu'à la nomination d'un nouveau Directeur général, qui interviendra au plus tard au 31 juillet 2024.

Le Conseil d'administration du 31 mai 2024 a dissocié les fonctions de Présidente et de Directrice générale et a nommé Mme Rim ENNAJAR-SAYADI en qualité Directrice générale à compter du 1er juin 2024 et ce, pour la même durée que celle du mandat de la Présidente du Conseil d'administration, Mme Diane MILLERON DEPERROIS.

Le mandat d'administratrice de la Présidente ayant été renouvelé par l'Assemblée générale du 19 juin 2024, pour quatre années, soit jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer en 2028 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027, le mandat de Mme Rim ENNAJAR -SAYADI a également été renouvelé pour la même durée.

Conformément à la loi, la Directrice générale est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société et représente celle-ci dans ses rapports avec les tiers.

Elle exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées générales d'actionnaires et au Conseil d'administration.

Par exception aux dispositions qui précèdent, la Directrice générale doit obtenir l'autorisation préalable du Conseil d'administration pour réaliser certaines opérations (opérations de cessions ou d'acquisition de participation, adhésion à un GIE créé ou à créer, ouverture d'une activité en assurance ou de réassurance dans un pays étranger où la Société n'est pas déjà agréée).

DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

Au 31 décembre 2024, la Directrice générale, Mme Rim ENAJAR-SAYADI , était assistée d'une Directrice générale déléguée, Mme Valérie LE GALL.

À la suite de la démission de M. Patrice MARCHESINI qui occupait les fonctions de Directeur général délégué, intervenue le 4 décembre 2024, le Conseil d'administration réuni le 20 décembre 2024 a nommé Mme Valérie LE GALL en qualité de Directrice générale déléguée et ce, pour la même durée que celle du mandat de la Directrice générale soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer en 2028 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

La Directrice générale déléguée dispose, pour les opérations dont elle a la charge, des mêmes pouvoirs que la Directrice générale et peut engager la Société de la même manière.

LES DIRIGEANTS EFFECTIFS

Au sein de la Société, les dirigeants effectifs sont :

- la Directrice générale ;
- la Directrice générale déléguée.

Les dirigeants effectifs de la Société doivent remplir des conditions de compétence et d'honorabilité, conformément à la procédure interne de la Société, et chaque nomination ou renouvellement de dirigeant effectif doit être notifiée à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

Rôles et responsabilités principaux des fonctions clés

La réglementation Solvabilité II, entrée en vigueur le 1er janvier 2016, impose à la Société de mettre en place un système de gouvernance garantissant une gestion saine et prudente de son activité. Ce système de gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités et doit être proportionné à la nature, à l'ampleur et la complexité des opérations.

En complément des personnes qui dirigent effectivement la Société, la réglementation Solvabilité II impose la désignation des quatre fonctions clés suivantes :

- la fonction de gestion des risques, qui a notamment pour objet d'élaborer les stratégies, processus et procédures d'information nécessaires pour déceler, mesurer, contrôler, gérer et déclarer les risques auxquels les entreprises sont ou pourraient être exposées ainsi que les interdépendances entre ces risques ;
- la fonction d'audit interne, qui évalue notamment l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne et les autres éléments du système de gouvernance. Cette fonction est exercée d'une manière objective et indépendante des fonctions opérationnelles ;
- la fonction de vérification de la conformité, qui a notamment pour objet de conseiller le Directeur général et le Conseil d'administration sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives afférentes à l'accès aux activités d'assurance et de réassurance et à leur exercice ; et
- la fonction actuarielle, qui a pour objet de coordonner le calcul des provisions techniques prudentielles, de garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques prudentielles, d'apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul de ces provisions, de superviser ce calcul et de comparer les meilleures estimations aux observations empiriques ainsi que de fournir un avis sur la politique globale de souscription et l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance.

En vertu de la convention de gestion mentionnée au paragraphe « principaux actionnaires et entreprises liées » (se référer à la section A1 les taches d'exécution des fonctions clés de la Société sont déléguées aux Directions en charge des mêmes fonctions clés au sein d'AXA France.

Chacune des personnes amenées à exercer la responsabilité de ces fonctions clés doit, de la même manière que les dirigeants effectifs, se conformer à une évaluation de leur compétence et de leur honorabilité et faire l'objet d'une notification auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR »). La réglementation Solvabilité II prévoit par ailleurs le principe que ces responsables de fonctions clés ont un accès direct au Conseil d'administration.

Pour assurer l'indépendance opérationnelle des fonctions clés, les responsables de fonctions clés ont également un lien direct avec l'un des dirigeants effectifs (à savoir, la Directrice générale et la Directrice générale déléguée).

Le Conseil d'administration entend, directement et de sa propre initiative, chaque fois qu'il l'estime nécessaire et au moins une fois par an, les responsables des fonctions clés. Cette audition peut se dérouler hors la présence de la Directrice générale si les membres du Conseil d'administration l'estiment nécessaire.

Afin d'assurer l'autorité et les ressources nécessaires à l'accomplissement de leurs tâches, les responsables de fonctions clés sont, par ailleurs, autorisés à informer, directement et de leur propre initiative le Conseil d'administration, lorsque surviennent des événements de nature à le justifier.
En outre, les fonctions clés disposent de personnel spécialisé et d'autres ressources appropriées à leurs tâches.

Les responsables des quatre fonctions clés de la Société sur l'exercice 2024 sont :

- Rim ENNAJAR-SAYADI (jusqu'au 31 mai 2024), Séverine LENOIR (à compter du 1er juin 2024): Audit interne ;
- Jean-Yves CALVO : Vérification de la Conformité ;
- Catherine LENOTRE : Gestion des risques ;
- Michel FONTEZ : Actuariat.

Changements significatifs du système de gouvernance en 2024

Aucune modification du système de gouvernance de la Société n'est à signaler en 2024.

B.1.2 Politique de rémunération

La Société n'emploie aucun salarié. La Directrice générale et la Directrice générale déléguée ne sont pas rémunérées au titre de leur mandat social dans la Société. La Société est refacturée par le GIE AXA France pour une partie des coûts de personnel de ses membres (se référer à la convention de gestion mentionnée au paragraphe « principaux actionnaires et entreprises liées », section A1). La politique de rémunération qui s'applique est celle mentionnée dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière d'AXA France Vie.

B.1.3 Rémunération variable à long terme (Long Term Incentive « LTI »)

La Société n'emploie aucun salarié. La rémunération variable à long terme du personnel des membres du GIE AXA France fait l'objet d'une refacturation à la Société (se référer à la convention de gestion mentionnée au paragraphe « principaux actionnaires et entreprises liées », section A1). La politique de rémunération qui s'applique est celle mentionnée dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière d'AXA France Vie.

B.1.4 Rémunération des administrateurs

Aucune rémunération n'est allouée aux administrateurs en rémunération de leur activité d'administrateur.

B.1.5 Engagements de retraite envers les dirigeants

La Société n'emploie aucun salarié. Les engagements de retraite envers le personnel des membres du GIE AXA France font l'objet d'une refacturation à la Société (se référer à la convention de gestion mentionnée au paragraphe

« principaux actionnaires et entreprises liées », section A1). La politique de rémunération qui s'applique est celle mentionnée dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière d'AXA France Vie.

B.1.6 Transactions importantes conclues avec des actionnaires, personnes exerçant une influence notable ou des membres de l'organe d'administration ou la Présidente du Conseil d'administration ou un membre de la Direction générale

Actionnaires

Néant.

Personnes exerçant une influence notable

Néant.

Des membres de l'organe d'administration ou la Présidente du Conseil d'administration ou des membres de la Direction générale

Il n'y a pas eu d'opérations significatives entre la Société et les membres de la Direction générale ou du Conseil d'administration de la Société au cours de l'exercice 2024.

Divers membres du Conseil d'administration de la Société ainsi que divers autres dirigeants de la Société peuvent, de temps à autre, acheter des assurances, des services de gestion de fortune ou d'autres produits ou services offerts par le Groupe AXA dans le cours normal de ses activités. Les termes et conditions de ces transactions sont essentiellement similaires aux conditions généralement disponibles pour le public ou pour les employés du groupe AXA en général.

B.1.7 Évaluation de l'adéquation du système de gouvernance

Le Conseil d'administration valide les orientations stratégiques. Il approuve l'organisation générale de l'Entreprise, son système de gouvernance et de gestion des risques ainsi que son dispositif de contrôle interne. Il s'assure qu'ils sont adaptés à la nature, à l'ampleur et à la complexité des risques liés aux opérations.

Pour mener à bien ses orientations stratégiques, en maîtrisant et encadrant de façon appropriée ses risques, l'Entreprise se fixe un cadre d'appétence pour le risque.

L'appétence pour le risque définit ainsi les limites que la Société s'assigne en termes d'impact sur les résultats, la valeur, le capital et la liquidité selon différents scénarios. La gestion des risques est dynamique. Elle peut changer selon l'environnement de marché, la richesse de la Société, les anticipations à court terme ou les priorités stratégiques à long terme. Ce cadre de tolérance au risque est revu par le Comité exécutif d'AXA France a minima une fois par an. Il intègre des scénarios de stress et des plans de gestion de crise lorsque nécessaire.

L'appétence pour le risque est un outil d'aide à la décision qui vise à s'assurer que les risques sont limités, leurs conséquences sur les dimensions économiques et de solvabilité comprises et qu'en cas de sortie de ce cadre des plans d'actions sont mis en œuvre pour y revenir.

Le cadre de tolérance au risque permet de surveiller l'accumulation des risques, d'avoir une appétence pour le risque clairement décrite et de gérer activement sa propre exposition, avec des choix de limites de risque adaptés aux opérations et au marché.

Le Conseil d'administration valide l'appétence pour le risque et s'assure que les orientations stratégiques prennent en compte l'évolution de la solvabilité, les limites de tolérance aux risques et l'allocation des fonds propres.

Des informations détaillées sur les mécanismes et procédures de contrôle interne mis en œuvre par la Société sont présentées dans la section B.4.

B.2 Exigences de compétence et d'honorabilité

Processus d'évaluation de la compétence et de l'honorabilité des personnes exerçant des responsabilités d'administration, de surveillance, de direction et de fonctions clés

Le Groupe AXA a mis en place des règles pratiques sur ce que les entités AXA sont tenues de faire pour respecter les normes de compétence et d'honorabilité, adoptées en conformité avec les exigences de la réglementation Solvabilité II.

Selon ces lignes directrices, la Société a mis en place une gouvernance permettant de s'assurer que les personnes qui dirigent effectivement la Société, l'administrent ou occupent des fonctions clés, répondent aux exigences légales de compétence et d'honorabilité :

- leurs qualifications, connaissances et expériences professionnelles doivent leur permettre d'agir de manière saine et prudente dans le cadre de leurs fonctions (« compétence ») ;
- leur réputation et leur intégrité doivent être de bon niveau (« honorabilité »).

Les personnes concernées par cette politique sont de trois types :

- les membres des organes d'administration (Président du Conseil d'administration et administrateurs) ainsi que des organes de gestion et de direction (Directeur général et Directeur(s) général(aux délégué(s)) ;
- les personnes non mentionnées au (i) ci-dessus, désignées comme dirigeants effectifs par le Conseil d'administration dans les conditions de l'article R.322-168 alinéa 2 du Code des assurances ;
- les responsables des quatre fonctions clés au sens des articles L.322-3-2 et L.354-1 du Code des assurances (Audit interne, Actuariat, Gestion des Risques et vérification de la Conformité) et le directeur chargé des finances, s'il n'est pas dirigeant effectif.

Pour répondre à ces objectifs, les services d'AXA France, sur délégation de la Société, rassemblent, préalablement à la nomination envisagée, divers éléments permettant d'évaluer la compétence et les connaissances du candidat et de vérifier son honorabilité (notamment : curriculum vitae détaillé, diverses déclarations de non-conflits d'intérêts et de non-condamnation). Une fois investies de leurs fonctions, les personnes concernées sont tenues, chaque année, de signer une attestation d'honorabilité.

En outre, la nomination et, le cas échéant, le renouvellement de chacun des dirigeants effectifs ou responsables d'une fonction clé doit être notifié à l'ACPR, sur la base d'un dossier normé comportant un questionnaire détaillé sur la compétence et l'honorabilité, auquel doivent être joints une pièce d'identité, le bulletin n° 3 du casier judiciaire et un curriculum vitae.

MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS EFFECTIFS NON MANDATAIRES SOCIAUX

ÉVALUATION DE LA COMPÉTENCE ET DES CONNAISSANCES

Les services d'AXA France rassemblent les différents éléments permettant d'apprécier la compétence de la personne dont la nomination est envisagée sur la base d'un CV détaillé.
La compétence est appréciée selon le niveau de responsabilité envisagé. Par ailleurs la compétence et les connaissances du Conseil d'administration sont évaluées de façon collective. Des formations complémentaires peuvent être proposées.

VÉRIFICATION DE L'HONORABILITÉ

Les services d'AXA France récoltent des éléments permettant d'apprécier l'honorabilité de la personne dont la nomination est envisagée (notamment les déclarations de non-conflits d'intérêts, de disponibilité en fonction des autres mandats, et de non-condamnation demandées dans le dossier à transmettre l'ACPR (voir ci-dessus).

Les éléments d'analyse sont transmis au Comité de rémunération et de responsabilité d'entreprise d'AXA France. Sur la base de son instruction, un avis est soumis par le Président du Comité de rémunération et de responsabilité d'entreprise au Président du Conseil d'administration de la Société, qui adresse une recommandation au Conseil d'administration pour décision.

DIRECTEUR CHARGÉ DES FINANCES – LORSQU'IL N'EST PAS DESIGNÉ COMME DIRIGEANT EFFECTIF ET RESPONSABLES DES FONCTIONS CLÉS

Les services d'AXA France sont responsable de l'évaluation de la compétence et des connaissances ainsi que de la vérification de l'honorabilité du directeur en charge des finances, lorsqu'il n'est pas désigné comme dirigeant effectif, et des responsables fonctions clés selon les mêmes modalités que celles décrites ci-dessus pour les mandataires sociaux et les dirigeants effectifs non mandataires sociaux dans le respect des normes du Groupe AXA.

Pour les responsables des quatre fonctions clés, les services d'AXA France présentent leurs recommandations au Comité exécutif d'AXA France pour validation. Le Comité de rémunération et de responsabilité d'entreprise est informé des décisions du Comité exécutif.

B.3 Système de gestion des risques y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

B.3.1 Système de gestion des risques

Missions de la Direction de la gestion des risques

Partie prenante des processus de l'Entreprise qui induisent une prise de risque, la Direction de la gestion des risques est responsable de la définition et du déploiement du cadre de gestion du risque d'entreprise (*Enterprise Risk Management – « ERM »)* au sein de l'Entreprise. Elle s'assure de son élaboration en termes de politiques, de lignes directrices et de surveillance de l'exposition aux risques, dans le cadre d'une appétence pour le risque clairement définie.

Les missions de la Direction de la gestion des risques s'articulent autour de 5 responsabilités fondamentales :

- la mise en œuvre d'une gouvernance des risques efficiente. Elle s'assure notamment que la gouvernance et les responsabilités de chacune des parties prenantes à la gestion des risques sont définies.
- l'identification, la mesure et la surveillance des risques financiers, assurantiels et opérationnels. Cela inclut notamment :
  - l'émission d'une seconde opinion sur les processus clés dont les réserves, les études actifs / passifs, la stratégie de réassurance, les investissements spécifiques, le plan de développement de l'activité et les projets de transformation,
  - la coordination du processus d'approbation et de suivi des produits ;
- la mise en place et le suivi de l'appétence pour le risque ;
- la construction d'un environnement favorable de gestion des risques ;
- l'évaluation des risques et des tests de résistance.

Le cadre ERM repose sur les cinq piliers suivants, liés les uns aux autres par une solide culture du risque :

1. Un contrôle global indépendant

La Direction de la gestion des risques est indépendante des directions opérationnelles (1re ligne de défense) et de l'Audit interne (3e ligne de défense). Avec la Direction du contrôle interne et du risque opérationnel, les fonctions clés Conformité et Actuarielle, ainsi que d'autres directions fonctionnelles (Sûreté…), elle constitue la 2e ligne de défense

2. Un cadre d'appétence pour le risque partagé

La **Direction de gestion des risques** doit s'assurer que le **Comité exécutif** valide le cadre des risques dont il a la charge, qu'il comprenne les conséquences d'un développement défavorable de ces risques, et qu'il dispose de plans d'actions afin de les maîtriser.

3. Une seconde opinion sur des processus clés

La Direction de la gestion des risques doit rester en alerte, mettre en évidence les zones de risques en identifiant, mesurant et surveillant les risques financiers, assurantiels et opérationnels, apporter la contradiction et penser aux cas extrêmes.

Une gouvernance et des processus assurent que la Direction de la gestion des risques émette une seconde opinion indépendante sur les processus de décisions majeurs, notamment ceux portant sur le plan de développement, les projets de transformation, les caractéristiques de nouveaux produits ou d'investissements spécifiques, les études actif / passif et la réassurance.

4. Un processus d'évaluation des risques
L'Entreprise détermine son EMMS (exigence minimale de marge de solvabilité) conformément à la règlementation sur les FRPS.

En parallèle, l'Entreprise pourra éclairer son évaluation des risques en utilisant le modèle interne du Groupe AXA.

5. Une gestion proactive des risques
Le Directeur de la gestion des risques est responsable de la détection précoce des risques. Il challenge les directions opérationnelles et entretient un dialogue constant avec elles. Un dispositif sur les risques émergents est mis en place.

Gestion des risques de l'Entreprise

La gestion du risque est une responsabilité locale, traitée en conformité avec les standards, orientations et gestion de l'exposition au risque du Groupe AXA, dans le cadre d'une appétence pour le risque locale clairement définie et cohérente avec celle du Groupe AXA.

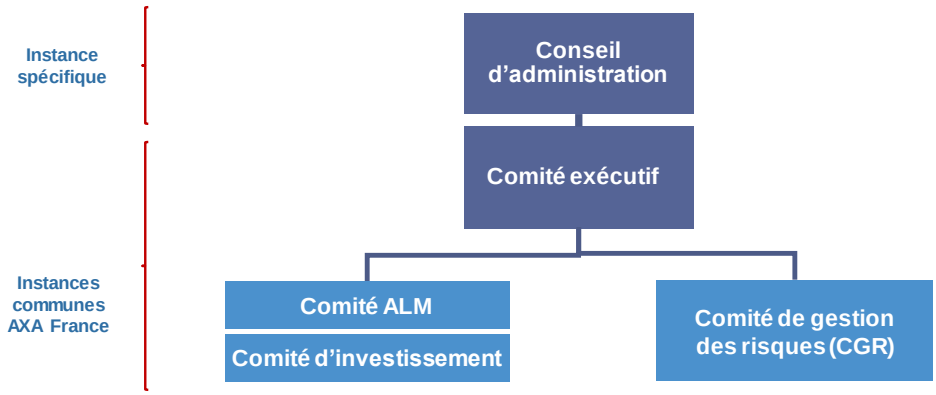
Les rôles et responsabilités des équipes de gestion des risques d'AXA France sont validés conjointement par le Comité exécutif d'AXA France et le Directeur de la gestion des risques du Groupe, afin d'assurer un meilleur alignement des intérêts centraux et locaux (voir gouvernance des risques ci-dessous).

Autres fonctions

Les responsables et les équipes opérationnels prennent des décisions vectrices de risque au quotidien, et ont donc la responsabilité initiale d'établir et maintenir un environnement de contrôle efficace (première ligne de défense).
Les équipes Contrôle Interne, Gestion des Risques, Conformité, Actuariat et Sûreté doivent développer, faciliter et piloter efficacement le cadre et la stratégie de contrôle (2e ligne de défense).
L'audit interne réalise, dans le cadre de sa mission, une évaluation des risques et des processus de gouvernance, selon une périodicité régulière, afin de fournir une opinion indépendante sur l'efficacité du système de contrôle (troisième ligne de défense).

Gouvernance des risques au sein de l'Entreprise

La gouvernance des risques s'appuie sur les comités illustrés dans le schéma ci-dessous :



Le **Conseil d'administration** approuve les orientations stratégiques de l'Entreprise et est tenu informé de leur mise en œuvre.

Dans le cadre de la règlementation, il :

- prend connaissance de l'appétence pour le risque validée par le Comité exécutif ;
- s'assure que les orientations stratégiques prennent en compte l'évolution de la solvabilité, les limites de tolérance au risque et l'allocation des fonds propres ;
- s'assure que le niveau des fonds propres est approprié et suffisant pour remplir ses engagements envers les assurés, même dans des situations défavorables ;
- approuve la définition et le mode de fonctionnement du système de gestion des risques, identifie et priorise les opportunités d'amélioration continue dans ce domaine ;
- approuve le rapport ORSA, avant que celui-ci ne soit présenté à l'ACPR.

Le **Comité exécutif**, en termes de gestion risques :

- valide l'évaluation des risques stratégiques, réglementaires, de réputation et émergents (y compris en matière de durabilité) ;
- valide le système de gestion des risques et le rapport ORSA avant présentation au Conseil d'administration pour approbation ;
- valide le cadre de tolérance au risque, le niveau de l'appétence pour le risque et les plans d'actions associés aux seuils limites.

Ces validations en Comité exécutif d'AXA France relatives à AXA Retraite Entreprise s'effectuent en présence de la **Direction générale** d'AXA Retraite Entreprise.

Le dispositif de suivi des risques est également garanti par la fonction de gestion des risques (dans le cadre de la Direction de gestion des risques). Le CRO (Chief risk officer) d'AXA Retraite Entreprise est rattaché au Directeur général. De plus, ce CRO rend compte fonctionnellement au CRO d'AXA France. Le Direction de la gestion des risques doit s'assurer que les risques pris sont conformes aux politiques et limites définies par le Groupe et par l'Entreprise, via le système de gouvernance décrit ci-après.

Les instances de gouvernance suivantes assurent notamment la gestion des risques, selon leur nature :

- Comité ALM (Assets Liabilities Management) et Comité d'investissement ;
- Comité de gestion des risques (CGR).

Le **Comité ALM (Assets Liabilities Management)** est en charge principalement de la gestion Actif / Passif et rend compte directement au Comité Exécutif.

Il approuve les allocations stratégiques d'actifs et les programmes de couverture de taux. Il délègue la définition du niveau de la tolérance au risque financier et le suivi du respect des limites associées au Comité d'Investissement dans le cadre du processus d'appétence pour le risque.

Le **Comité d'Investissement** approuve les aspects tactiques des décisions d'investissement. Il gère les processus d'appétence pour le risque et d'approbation des investissements.

Le processus de décision concernant la gestion du risque assurantiel est gouverné par le **Comité de gestion des risques (CGR)**.

Ses principaux objectifs sont :

- définir le niveau acceptable de risque technique assumé par l'entreprise ;
- approuver le lancement de nouveaux produits / garanties significatifs ;
- valider les revues de risques et rentabilité sur les segments existants ;
- valider les plans de réassurance.

Le CGR délègue à un **Comité risques opérationnels, conformité et contrôles (R2C)** le suivi de la gestion des risques opérationnels.

B.3.2 Évaluation interne des risques et de la solvabilité (Own Risk and Solvency Assessment)

L'ORSA est un processus annuel qui se conclut par l'établissement d'un rapport ORSA reprenant les résultats et conclusions clés sur la base des chiffres à fin d'année.
Des circonstances internes ou externes peuvent engendrer le besoin d'un ORSA complet ou partiel en dehors du cycle annuel.

Préparation de l'ORSA

L'évaluation interne des risques et de la solvabilité (Own Risk & Solvency Assessment - ORSA) recouvre l'ensemble des processus d'identification, de mesure, de surveillance, de gestion et de reporting des risques à court et à moyen terme, ainsi que la détermination du niveau des fonds propres requis en adéquation avec le profil d'activités et de risque, et les limites de tolérance au risque. En tant qu'outil du système de gestion des risques, l'ORSA contribue à renforcer la culture de gestion des risques et à favoriser une compréhension complète de ceux correspondant à l'activité de l'Entreprise.

L'ORSA participe au respect des obligations relatives au niveau du capital réglementaire et des provisions techniques.

L'ORSA est un dispositif continu qui couvre principalement les activités de la gestion des risques et de la Direction financière. L'ORSA est organisé autour des processus suivants :

- l'évaluation du besoin global de solvabilité ;
- le reporting relatif au risque de liquidité ;
- la planification stratégique et les projections financières ;
- le processus d'appétence pour le risque ;
- l'analyse et le suivi des tests de résistance ;
- l'évaluation et l'examen des risques de réputation, stratégiques, réglementaires et émergents (yc en matière de durabilité).

La finalité de l'ORSA est d'assurer la résilience de l'Entreprise dans des scénarios extrêmes, et de protéger ainsi les assurés, les collaborateurs et les actionnaires.

Validation de l'ORSA

L'ORSA est un processus à usage du **Conseil d'administration**. Il est de sa responsabilité d'approuver le rapport ORSA, avant que les résultats et conclusions soient présentés à l'ACPR. Cette approbation inclut le ratio de solvabilité de fin d'année et projeté, les pratiques internes de gestion du risque et de la solvabilité, la prise en considération de l'appétence pour le risque, ainsi que les conclusions sur les actions de gestion des risques matériels non quantifiés.

Le **Comité exécutif** valide le rapport ORSA, ainsi que certains inputs (par exemple, les hypothèses du plan de développement de l'activité, l'appétence et la tolérance pour le risque, l'évaluation du risque de réputation). Il assure notamment la cohérence du rapport ORSA avec le plan de développement de l'activité.

Il est responsable de la revue qualitative et quantitative des résultats et conclusions de l'ORSA.

Il peut s'appuyer sur les travaux du Comité de gestion des risques et du Comité d'investissement.

Après validation par le Comité exécutif, la Direction de la gestion des risques présente le rapport ORSA au Conseil d'administration.

Le **Responsable de la gestion des risques et le Directeur Reporting et Actuariat financiers** signent les résultats du processus ORSA de l'Entreprise, lesquels résultats alimenteront le rapport ORSA Groupe, et sont responsables plus globalement de l'ensemble des résultats qualitatifs et conclusions de leur responsabilité porté dans le rapport ORSA.

L'objectif du rapport ORSA est de procurer au Conseil d'administration et à la Direction de l'Entreprise une évaluation des points suivants :

- le profil de risque ainsi que l'écart entre ce profil de risque et le calcul de l'exigence minimale de marge de solvabilité ;
- le besoin global de solvabilité ;
- le respect permanent des exigences de solvabilité, ainsi que de celles concernant le calcul des provisions techniques.

L'évaluation du besoin global de solvabilité s'appuie sur le cadre réglementaire applicable à un FRPS (Fonds de Retraite Professionnel Supplémentaire).

B.4 Système de contrôle interne

B.4.1 Objectifs du contrôle interne

L'Entreprise est exposée à un large éventail de risques comprenant des risques d'assurance, des risques financiers et des risques opérationnels dont le risque de non-conformité.

Afin de gérer ces risques, l'Entreprise bénéficie, dans le cadre de la convention de gestion de portefeuilles d'assurance et de réassurance mentionnée au paragraphe « principaux actionnaires et entreprises liées » (se référer à la section A1), de la mise en place d'un système global de contrôle interne visant à s'assurer que les risques importants sont analysés et gérés de manière appropriée et que les états comptables, financiers et réglementaires sont exacts et produits selon les plannings prévus.

Ces dispositifs et procédures comprennent principalement :

- une structure de gouvernance d'entreprise conçue pour assurer une surveillance et une gestion appropriée des activités ainsi qu'une répartition claire des rôles et des responsabilités ;
- une structure de gouvernance et des mécanismes de contrôle garantissant que les dirigeants ont une vision claire des principaux risques et qu'ils disposent des outils nécessaires à leur analyse et à leur gestion ;
- un contrôle interne de l'information financière et prudentielle, conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la pertinence des états financiers ;
- des contrôles et procédures visant à s'assurer que l'encadrement dispose d'informations fiables et complètes, nécessaires à la prise de décision.

Ces mécanismes et procédures, pris dans leur ensemble, constituent un environnement de contrôle interne global que la Direction générale juge approprié et adapté à l'activité de l'Entreprise.

Le cadre de contrôle interne a été décliné au niveau de l'Entreprise par des mécanismes et procédures similaires à ceux du Groupe afin de fournir une assurance raisonnable que les objectifs d'efficacité opérationnelle, de reporting financier et de conformité réglementaire de la Société seront atteints.

Le contrôle interne de l'Entreprise s'appuie principalement sur :

- les principes généraux d'exploitation et d'organisation de la Société ;
- les contrôles mis en œuvre au sein de chaque service opérationnel, fonctionnel et financier, qui contribuent à l'efficacité du système de contrôle permanent ;
- les fonctions de contrôle permettant une évaluation indépendante et objective de la sécurité et de la qualité d'exploitation de la Société.

B.4.2 Structure de gouvernance de l'Entreprise

Normes Groupe

Le Groupe AXA a pris des mesures visant à harmoniser les normes de gouvernance d'entreprise appliquées par ses membres. Cette harmonisation porte notamment sur la composition et la taille du conseil, les comités du conseil et leurs rôles.

Les normes de gouvernance font partie d'un ensemble plus large de normes applicables à toutes les sociétés membres du Groupe AXA. Ces normes Groupe sont conçues afin que chaque société mette en œuvre des processus de gestion des risques efficaces et des structures de gouvernance appropriées et qu'elle satisfasse aux exigences minimales du Groupe en termes de contrôles. Le Directeur général est ainsi tenu de certifier chaque année que l'Entreprise respecte les normes Groupe (les Group Standards).

Direction générale

La Direction générale a mis en place différentes instances et des reportings visant à anticiper les défaillances et à réagir en cas de dysfonctionnement avéré. Cet environnement de contrôle est en particulier matérialisé par :

- l'organisation de différents comités à tous les niveaux de la hiérarchie permettant de valider l'ensemble des processus et leurs changements ;
- la mise en place de structures permettant d'évaluer les risques ;
- la mise en place de procédures de contrôles et de pilotage.

La structure de pilotage ainsi que les différents contrôles en place permettent de s'assurer que les activités de l'Entreprise sont menées prudemment, dans le respect de la stratégie définie et de la réglementation.
Afin de s'assurer que le respect des réglementations applicables est pris en compte au sein des opérations, le Directeur général a mis en place une chaîne de délégations de pouvoirs emportant transfert de responsabilité.

Comités de contrôle interne

Le pilotage du dispositif de contrôle interne est coordonné par la Direction du contrôle interne et du risque opérationnel (DCIRO) rattachée à la Secrétaire générale d'AXA France.
Deux instances de gouvernance sont dédiées au suivi de la mise en œuvre du dispositif de contrôle interne :

- le Comité des risques opérationnels, conformité et contrôles (R2C), en charge notamment du suivi de l'avancement du déploiement du dispositif de contrôle interne et de la synthèse du contrôle permanent (planification des travaux, présentation des résultats…), mais aussi du suivi des sous-traitants critiques ;
- les Ateliers des risques opérationnels et du contrôle interne (AROC), en charge de la gestion des biens communs du contrôle interne et du risque opérationnel : moyens, méthodologie, organisation, outillage, formation, chantier éventuel…

B.4.3 Structure de management et de contrôle

Le Conseil d'administration veille à la mise en œuvre, au maintien et à l'amélioration continue du cadre de contrôle interne par la Direction générale, afin d'atteindre les objectifs de l'Entreprise, tout en gérant les risques qui peuvent affecter les processus clés de l'Entreprise.
Ce cadre doit permettre de systématiquement mesurer, gérer et maîtriser les risques auxquels l'Entreprise pourrait être confrontée.
Dans ce but, un cadre de contrôle à trois lignes de défense a été conçu et les frontières entre elles clairement définies.

Première ligne de défense

La 1re ligne de défense est composée des entités opérationnelles, chargées de la gestion quotidienne des risques et de la prise de décisions. Elles ont la responsabilité d'établir et de maintenir un environnement de contrôle efficace pour gérer les risques inhérents aux produits, services et à leurs activités.
Le rôle de la 1re ligne de défense est de concevoir, mettre en œuvre et décliner opérationnellement (maintenir, surveiller et réaliser les contrôles et reportings) le dispositif de contrôle interne de l'organisation conformément à la politique de contrôle interne approuvée par le Conseil d'administration.
Chaque personne au sein de l'organisation – les dirigeants tout comme les autres employés – est responsable de la bonne compréhension et de la bonne exécution de la gestion des risques et du contrôle interne relatif à son périmètre d'activités et de responsabilités.

Les Compliances Business Partners (CBP), directement rattachés à la Secrétaire Générale d'AXA France, supervisent et assistent les directions opérationnelles et supports sur les sujets portant sur la conformité, la protection des données, la déontologie, la lutte contre la corruption, le contrôle interne, les risques opérationnels, la résilience

opérationnelle et la lutte contre la fraude interne ainsi que sur le suivi des réclamations et des recommandations d'audits.

CONTRÔLE DES RISQUES FINANCIERS

Les investissements de l'Entreprise sont réalisés dans le cadre d'une chaîne de décision formelle et continue visant à respecter le principe de séparation des tâches.
En amont, la Direction de la gestion des risques d'AXA France a décliné les limites fixées par la Direction générale en termes d'appétence pour le risque, en définissant des limites de risque par classe d'actif et des contraintes de diversification des risques de contrepartie.

Parallèlement, au sein de la Direction financière (DF) d'AXA France :

- la Direction Engineering & ALM logée au sein de la Direction des investissements (DI) d'AXA France définit les allocations stratégiques entre les différentes classes d'actifs et, le cas échéant, les stratégies de couverture de taux de long terme ;
- la Direction des investissements et allocation logée au sein de la Direction des investissements d'AXA France établit et suit, sur la base des allocations stratégiques approuvées par le Comité ALM, les mandats de gestion signés avec les gestionnaires d'actifs ;
- des gestionnaires d'actifs effectuent les opérations sur les marchés financiers dans le respect de leur mandat ;
- des contrôleurs opérationnels de la DF réalisent notamment les contrôles définis sur les activités de la DI.

Les travaux permettant la définition des allocations stratégiques d'actifs s'appuient sur la modélisation des actifs, des passifs, et de leurs interactions, dans le cadre de projections stochastiques.

Le dispositif de contrôle et d'atténuation des risques financiers est décrit dans les parties C.2, C.3 et C.4 du présent rapport.

CONTRÔLE DES RISQUES TECHNIQUES LIÉS AUX ENGAGEMENTS D'ASSURANCE

Le contrôle des risques d'engagements (procédure de lancement de produits, analyse de l'exposition, réassurance) est traité dans la partie C.1 Risque de souscription.

CONTRÔLE DES RISQUES OPÉRATIONNELS

L'Entreprise a mis en place des processus de contrôles des risques liés à son activité. Les autres contrôles opérationnels font l'objet de procédures spécifiques adaptées aux différents aspects de risques et détaillés dans la partie C.5 – Risques opérationnels. Ils comprennent notamment :

- le processus de collecte des incidents opérationnels ;
- le dispositif relatif au traitement des réclamations clients ;
- le contrôle des prestataires et fournisseurs ;
- le contrôle des distributeurs et des opérations de gestion ;
- le contrôle des risques opérationnels liés à l'informatique ;
- le contrôle de la conformité des opérations.

CONTRÔLE DE LA FIABILITÉ DES COMPTES, DU REPORTING FINANCIER ET PRUDENTIEL

La Direction reporting et actuariat financiers d'AXA France est en charge, en coordination avec ses différents contributeurs, de produire un ensemble de reportings comptables, financiers et prudentiels destinés à différents publics :

- les comptes sociaux, destinés aux actionnaires ;
- la contribution IFRS aux comptes consolidés du Groupe AXA dont elle est membre ;

- le reporting prudentiel destiné au public, dont le présent rapport sur la solvabilité et la situation financière, et aux régulateurs.

Ses contributeurs incluent, selon les périmètres, les Directions techniques, les Directions de marché ou encore la Direction de la gestion des risques (RMF).

Elle définit et met en œuvre pour ce faire, une gouvernance, des procédures et des contrôles garantissant la production de données et reportings fiables, sincères et conformes à la réglementation et aux normes du Groupe AXA.

Les contrôles clés dans la production de la contribution IFRS aux états financiers consolidés du Groupe et leurs annexes, sont identifiés et testés indépendamment dans le cadre du programme IFC (Internal Financial Control) décrit ci-dessous.

Les informations produites suivent une chaine de revue et d'approbation impliquant :

- pour les comptes sociaux, le Conseil d'administration ;
- pour la contribution IFRS aux comptes consolidés du Groupe AXA et son rapport financier annuel, le Directeur financier par la remise d'un certificat (« CFO sign-off certificate ») ;
- pour l'information prudentielle, le Directeur financier, le Directeur de la gestion des risques et le Conseil d'administration.

Deuxième ligne de défense

La 2e ligne de défense assure un contrôle de second niveau, indépendant des activités opérationnelles. Elle est responsable de l'élaboration, de la mise en œuvre et du suivi du dispositif de surveillance et de maîtrise des risques. Elle est incarnée par les acteurs centraux d'AXA France suivants :

- la Direction du Contrôle Interne et du Risque Opérationnel (DCIRO) ;
- la Direction de la Gestion des Risques (RMF) ;
- la Direction de la Conformité et des Opérations Réglementaires (DCOR) ;
- la Direction Sécurité et Protection des Données (DSPD) ;
- la Déontologue AXA France.

DIRECTION DU CONTRÔLE INTERNE ET DU RISQUE OPÉRATIONNEL

La Direction du Contrôle Interne et du Risque Opérationnel (DCIRO) d'AXA France est chargée de mesurer le risque opérationnel et IT, de coordonner le lien Risque / Contrôle et renforcer les contrôles, d'outiller la fonction contrôle interne, de mettre en œuvre des contrôles de seconde ligne en couverture des risques opérationnels et de non-conformité et de contribuer à la certification du programme Internal Financial Control (IFC).

Elle est également l'interlocuteur des organes exécutifs et délibérants, ainsi que du régulateur, sur les questions de contrôle interne/contrôle permanent, pour lesquelles elle produit les reportings consolidés associés. Enfin, la DCIRO est responsable de l'évaluation régulière du dispositif de contrôle interne de 1re ligne.

La DCIRO est organisée en 2 pôles : « Risques Opérationnels & Coordination du dispositif de Contrôle Interne » et « Contrôles de 2e ligne » (comprenant le service « Internal Financial Control -IFC) ».

Une politique du contrôle interne décrit le dispositif de contrôle interne, et notamment (i) le cadre général et les principes fondamentaux, (ii) le périmètre applicable, (iii) l'organisation, les acteurs du dispositif, leurs rôles et responsabilités et (iv) la gouvernance et les modalités de reporting du contrôle permanent.

Cette politique a été validée par le Comité exécutif puis par le Conseil d'administration du 20 juin 2024.

DIRECTION DE LA GESTION DES RISQUES

La Direction de la gestion des risques est indépendante des directions opérationnelles (1re ligne de défense) et de l'Audit interne (3e ligne de défense). Avec la Direction du contrôle interne et du risque opérationnel, les fonctions clés Conformité et Actuarielle, ainsi que d'autres directions fonctionnelles (Sécurité et Protection des données…), elle constitue la 2e ligne de défense.

Les missions de la Direction de la gestion des risques sont détaillées dans le paragraphe B.3 Système de gestion des risques et évaluation interne des risques et de la solvabilité.

DIRECTION DE LA CONFORMITÉ ET DES OPÉRATIONS RÈGLEMENTAIRES (DCOR)

AXA Retraite Entreprise ne dispose pas de moyens propres et obtient, dans le cadre de sa participation au GIE AXA France, les moyens d'exploiter ses portefeuilles par une délégation à AXA France.
À ce titre la DCOR d'AXA France est chargée d'identifier les principaux risques réglementaires et de conformité auxquels l'Entreprise est exposée. Elle fournit des conseils et des expertises sur des questions réglementaires importantes de l'Entreprise. Elle apporte son soutien et son expertise aux divers services de la Société pour évaluer les situations, analyser les risques et contribuer à la conception de solutions qui atténuent ces risques.

Fonction clé conformité

La fonction clé conformité est portée par le Chief Compliance Officer (CCO), lequel est le Directeur de la DCOR. Elle est chargée de conseiller la Direction générale et le Conseil d'administration de l'entité sur le respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives applicables adoptées conformément à la directive Solvabilité II et aux autres lois et réglementations locales et sur l'impact des changements de l'environnement juridique et réglementaire applicable aux activités de la Société. La fonction fournit l'expertise, les conseils et le soutien aux différents services de la Société pour évaluer les situations et les questions de conformité, analyser le risque de conformité et contribuer à la conception de solutions pour atténuer les risques auxquels elle est exposée.
La fonction de conformité gère les questions liées à la conformité, notamment : (i) des rapports réguliers sur les questions importantes de conformité et de réglementation à la Direction et aux régulateurs, (ii) la criminalité financière (lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme), (iii) le suivi des risques liés à la conformité et à la réglementation.
La fonction clé conformité effectue une évaluation annuelle du risque de conformité pour identifier les risques de conformité les plus importants auxquels l'Entreprise est exposée. Un plan annuel de conformité tenant compte, notamment de cette évaluation est élaboré pour l'année suivante.
La fonction clé conformité a adapté les exigences du Groupe (formalisées dans les standards Groupe) et a rédigé la politique conformité d'AXA France applicable en France, pays dans lequel la Société opère et exerce ses activités. Conformément à l'article R. 354-1 du Code des assurances, la politique de conformité est mise à jour annuellement et est soumise pour validation au Comité de gestion des risques (CGR), puis au Comité exécutif et ensuite présentée pour approbation au Conseil d'administration. La dernière mise à jour a eu lieu en décembre 2023.
La fonction clé conformité présente, pour validation, au moins une fois par an, au Comité exécutif le plan d'actions conformité ainsi que les modifications majeures apportées à la réglementation relevant de son périmètre et qui ont des répercussions sur la conformité. Par ailleurs, chaque année une audition de la fonction conformité a lieu devant le Conseil d'administration. Dans le cadre des Comités de gestion des risques (CGR) ou du Comité de pilotage risques opérationnels, conformité et contrôles (R2C), la fonction conformité informe et effectue des présentations sur les principaux changements réglementaires ayant un impact de conformité et présente le Compliance Risk Assesment (CRA) et des plans d'actions associés.

Au sein du Secrétariat général d'AXA France, et directement rattachée à la Secrétaire générale, **la Déontologue** est chargée :

- de définir, en liaison avec la Direction des ressources humaines, les métiers et la Direction de la sûreté, les normes de déontologie et de lutte contre la fraude interne applicables à AXA France ;
- de la mise en œuvre du dispositif de protection des lanceurs d'alerte.

Ces deux Directions (DCOR et Déontologie) gèrent les questions liées à la conformité et à la déontologie, notamment : (i) des rapports réguliers sur les questions importantes de conformité et de réglementation à la Direction et aux régulateurs, (ii) la criminalité financière (lutte contre la corruption, lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme), (iii) le Code de déontologie professionnelle d'AXA France et le Code anticorruption et (iv) le suivi des risques liés à la conformité et à la réglementation.

DIRECTION SÉCURITÉ ET PROTECTION DES DONNÉES :

La Direction est chargée d'une part de définir la stratégie de sécurité d'AXA France sur les trois piliers qui la composent (sécurité de l'information, sécurité physique et résilience opérationnelle) et en contrôler l'application, et d'autre part de s'assurer du respect des exigences issues de la réglementation et des règles internes de l'Entreprise sur la protection des données personnelles. À ce titre, la Direction :

- participe à l'évaluation des risques de sécurité en collaboration étroite avec le Département « Risques Opérationnels et Coordination du Contrôle Interne » de la DCIRO ;
- définit les politiques de sécurité et de protection des données, les moyens de leur mise en œuvre y compris l'organisation, et le dispositif de contrôle de leur application ;
- s'assure de l'application des politiques de sécurité et de protection des données au travers de la définition et de l'exécution d'un plan de contrôle L2 basé sur les risques et orienté sur une approche de type « assurance »,et du suivi du plan d'action qui en découle ;
- réalise des revues annuelles de maturité ISO 27001 et suit les plans d'actions d'amélioration associés ;
- définit et exécute un plan de contrôle des sous-traitants IT, et suit les vulnérabilités associées.

Conformément à la règlementation sur la protection des données, le Délégué à la Protection des Données Personnelles est le point de contact de la Commission Nationale Informatique et Libertés (CNIL) et coopère avec elle. La Direction supervise également la mise en place par les filiales et les succursales d'AXA France de dispositifs de sécurité et de protection des données conformes aux exigences définies par le Groupe AXA.

Troisième ligne de défense

La 3e ligne de défense fournit une assurance indépendante sur l'efficacité du système de contrôle interne. Elle est incarnée par l'Audit interne qui a pour objectif d'aider le Conseil d'administration et les équipes dirigeantes à protéger les actifs, la réputation et la pérennité de l'entité en fournissant un avis indépendant et objectif, permettant de créer de la valeur et d'améliorer le fonctionnement des opérations (se référer à la section B5 ci-dessous).

B.5 Fonction d'audit interne

La responsabilité de la fonction clé **Audit interne** est assurée par le Directeur de l'Audit, rattaché au Directeur général dans le cadre du FRPS. Le responsable de l'Audit interne d'AXA France rend compte fonctionnellement au Directeur Groupe AXA de l'Audit interne, qui lui-même rend compte directement au président du Comité d'audit du Groupe AXA.

Le responsable de l'Audit interne d'AXA France a un accès direct et une ligne de reporting indéfectible au président du Conseil d'administration.

L'Audit interne d'AXA France a pour objectif d'aider le Conseil d'administration et les équipes dirigeantes à protéger les actifs, la réputation et la pérennité de l'entité en fournissant un avis indépendant et objectif, permettant de créer de la valeur et d'améliorer le fonctionnement des opérations. Il aide l'entité, par une approche structurée et systématique, à réaliser ses objectifs :

- en évaluant l'efficacité de la gouvernance et des processus de gestion des risques et de contrôle ;
- en challengeant les équipes dirigeantes.

Le Conseil d'administration approuve une charte qui documente la mission, l'indépendance, le périmètre couvert, les responsabilités et les standards de l'Audit interne d'AXA France.

L'Audit interne d'AXA France détermine annuellement, sur la base d'une évaluation des risques inhérents et de la pertinence des contrôles, un plan d'audit interne. La réalisation du plan fait l'objet d'un suivi formel et est reportée au Conseil d'administration.

Dans le cycle d'audit, toutes les catégories de l'univers d'audit applicables pour l'entité doivent être auditées. Toute exception identifiée doit être notifiée au Conseil d'administration pour ratification.

À la conclusion de chaque revue, un rapport d'audit est adressé au management concerné. Les résultats des audits ainsi que le statut et le niveau de résolution des points soulevés sont présentés régulièrement au Conseil d'administration et à la direction de l'entité.

B.6 Fonction actuarielle

Une fonction actuarielle efficace est mise en place afin de :

- coordonner le calcul des provisions techniques ;
- garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques ;
- apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques ;
- informer l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- superviser le calcul des provisions techniques ;
- émettre un avis sur la politique globale de souscription ;
- émettre un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- émettre un avis sur la pertinence et la prudence des tables de mortalité ;
- émettre un avis sur la pertinence et la prudence des taux d'actualisation ;
- contribuer à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques, en particulier pour ce qui concerne la modélisation des risques sous-tendant le calcul des exigences de capital.

La fonction actuarielle prépare un Rapport actuariel afin d'informer le Conseil d'administration de ses conclusions sur la fiabilité et le caractère adéquat du calcul des provisions techniques, sur la politique globale de souscription et sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance, sur la pertinence et la prudence des tables de mortalité et des taux d'actualisation utilisés dans le calcul des provisions techniques. Ce rapport présente également une revue des activités entreprises par la fonction actuarielle dans chacun de ses domaines de responsabilité durant la période.

Le responsable de la fonction actuarielle de l'Entreprise rend compte au Directeur général délégué, dirigeant effectif de la Société.

B.7 Sous-traitance

La sous-traitance est définie comme tout accord de prestations entre une entité juridique (l'Entreprise) et un tiers en vertu duquel celui-ci exécute une procédure, un service ou une activité pour le compte d'AXA France.
Le cadre réglementaire de l'assurance en Europe, et notamment la directive Solvabilité II, pose un certain nombre d'obligations aux assureurs en matière de recours à la sous-traitance, notamment :

- tout établissement reste responsable de l'activité qu'il confie en sous-traitance et de son contrôle ;
- la sous-traitance ne peut pas entraver le contrôle des régulateurs ;
- les assureurs doivent démontrer que leurs activités sous-traitées restent sous leur contrôle ;
- ils doivent informer préalablement et en temps utile les autorités de contrôle de leur intention de sous-traiter des activités ou des fonctions importantes ou critiques, ainsi que de toute évolution importante ultérieure concernant ces fonctions ou ces activités ;
- et encadrer leurs pratiques par une politique de sous-traitance formalisée.

Comme mentionné au paragraphe « Principaux actionnaires et entreprises liées » (se référer à la section A1), AXA Retraite Enterprise, qui ne dispose pas de moyens propres à son développement, obtient par l'établissement d'une convention de gestion et dans le cadre de leur participation au GIE AXA France, les moyens de réaliser ses opérations. AXA France Vie est un sous-traitant critique pour AXA Retraite Entreprise.

B.8 Autres informations

Néant.

C PROFIL DE RISQUE

Introduction

Cette section décrit les principaux risques auxquels l'Entreprise est exposée dans le cadre de ses activités. L'Entreprise propose des produits de retraite professionnelle supplémentaire.

En tant qu'assureur, le cycle de production de l'Entreprise est inversé : les primes précèdent le paiement des prestations. L'Entreprise collecte les primes de ses assurés et les investit dans l'attente du versement des prestations liées aux événements assurés.
En mutualisant les risques, le secteur des assurances organise la solidarité entre les assurés et les protège à un coût raisonnable.
L'expertise de l'Entreprise réside dans sa capacité à évaluer, mutualiser ou transférer ces risques. Dans ce contexte, l'Entreprise a développé des outils cohérents et complets afin de mesurer et contrôler ses principaux risques, comme détaillé dans les sections ci-dessous.

La grille de risque du Groupe identifie tous les risques applicables aux activités d'AXA. Les catégories de risque sont également subdivisées en sous-risques. La grille des risques est régulièrement revue et validée au niveau du Groupe.

L'**exigence minimale de marge de solvabilité (EMMS),** calculée conformément à la règlementation, est fonction de la nature et du volume des provisions techniques.

Les **provisions techniques brutes** d'AXA Retraite Entreprise, sur la base desquelles est calculée l'EMMS, se montent à 6 840 millions d'euros. Elles sont composées des portefeuilles suivants :

- garanties en € : 6 557 millions d'euros ;
- garanties en UC : 283 millions d'euros.

Des **provisions** sont **exclues** du calcul, conformément à la règlementation pour 121 millions d'euros :

- la différence entre la provision technique spéciale et la provision mathématique théorique en Retraite collective : 92 millions d'euros ;
- provisions pour sinistres Vie : 19 millions d'euros ;
- provisions pour participation aux bénéfices : 10 millions d'euros.

Cette exigence minimale de solvabilité est rapprochée de la marge de solvabilité afin d'évaluer la solvabilité de l'entreprise (voir section E).

Sensibilité du ratio de solvabilité à des scenarii de stress

L'impact de scénarios financiers adverses prédéfinis sur le ratio de solvabilité (MS / EMMS) est évalué.

Les facteurs de risque suivants ayant un impact sur la marge de solvabilité (MS) ont été étudiés :

- baisse de 40 % des marchés actions ;
- hausse de 100 bps des taux d'intérêt.

Sensibilité du ratio MS / EMMS

AXA Retraite Entreprise - *Millions d'euros*	2024	Actions – 40 %	Taux + 100 bps
Marge de solvabilité (MS)	469	430	430
Exigence minimale de marge de solvabilité (EMMS)	265	265	265
Ratio de couverture	**177%**	**163%**	**163 %**

Le scénario hausse des taux de + 100 bps et le scenario baisse des actions de 40% annulent l'ensemble des plus-values latentes de l'entreprise. Le ratio de couverture diminuerait de 99 pts à 151 %. Dans les deux scenarios, le ratio de couverture diminuerait de 14 pts à 163 %.

C.1 Risque de souscription

C.1.1 Exposition au risque d'assurance

L'Entreprise gère ses risques techniques liés à la souscription, à la tarification et à l'estimation des provisions techniques. Elle met en œuvre les actions appropriées aux éventuels changements dans les cycles d'assurance et aux évolutions économiques, politiques et sociétales sur les marchés où elle opère.
Dans le cadre de l'activité réalisée, telle que décrite à la section A1 (et au début de la section C) du présent rapport, l'Entreprise est exposée aux principaux risques ci-dessous.

Les risques techniques Vie sont les suivants :

- **catastrophe :** risque de sur-sinistralité dû à un évènement extrême ou atypique (exemple de la pandémie) – inclut les impacts mortalité, incapacité-invalidité et santé ;
- **longévité :** risque que l'accroissement de la longévité soit sous-estimé pour le portefeuille exposé ;
- **rachat** (à la hausse / à la baisse) : risque de mauvaise estimation des lois de rachats ;
- **frais :** risque que le niveau des frais de gestion soit sous-estimé.

En 2024, le risque assurantiel principal d'AXA Retraite Entreprise est le risque de longévité.

C.1.2 Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques se référer aux sections B3 et B4 du présent rapport.
Les risques d'assurance sont suivis au travers des processus majeurs suivants :

- surveillance des risques en portefeuille ;
- optimisation des stratégies de réassurance afin de limiter les pertes pour l'Entreprise et protéger sa solvabilité en réduisant la volatilité du risque ;
- revue des provisions techniques ;
- revue des processus stratégiques.

L'Entreprise effectue également une veille sur les risques émergents.

Approbation des produits

Les procédures à suivre pour approuver le lancement de nouveaux produits, ou modifications substantielles de produits commercialisés, définies par le Groupe AXA ont été déclinées et adaptées à AXA France. Elles sont formalisées dans le processus PAP (processus d'approbation des produits - Product Approval Process) présenté dans la politique de souscription de l'Entreprise.

Analyse des expositions

Pour l'analyse des expositions liées à ses activités assurantielles, la Société s'appuie sur les modèles et indicateurs développés dans le cadre d'AXA France. Ceci permet à l'Entreprise de vérifier que ses expositions restent dans les limites du cadre de tolérance aux risques. Ces outils contribuent également à piloter efficacement les risques majeurs (tels que la déviation de la fréquence des sinistres, la sévérité des sinistres, la réassurance, la cohérence de la tarification et les catastrophes naturelles).
L'Entreprise suit de manière régulière son exposition à ces risques et utilise les résultats de ces travaux afin d'optimiser ses gammes de produits et ses couvertures de réassurance ou définir des actions de remédiation.

Réassurance

La politique de réassurance de l'entreprise vise la maîtrise, parmi les risques assurantiels, du risque de sinistralité, et notamment du risque de sinistralité de pointe, défini comme le risque de perte en raison de l'occurrence d'un ou plusieurs évènements de faible probabilité et de forte intensité.

Cette politique doit être cohérente avec le cadre et les limites de l'appétence pour le risque de l'entreprise.

Gouvernance de la réassurance

La politique de réassurance est définie et contrôlée en liaison avec les entités opérationnelles de l'Entreprise. La Direction de gestion des risques donne son avis sur cette politique et la fait valider en Comité de gestion des risques.

Cette politique s'inscrit dans le cadre des standards édictés par le Groupe.

Nature de la protection de réassurance

Ces couvertures sont adaptées à la nature des risques couverts :

- les risques individuels sont généralement couverts par des traités de réassurance en excédent de sinistre par risque, couvrant chaque sinistre individuellement au-delà d'un certain montant ;
- les risques événementiels sont généralement couverts par des traités en excédent de sinistre par évènement, couvrant au-delà d'une certaine sévérité le cumul des sinistres ayant pour origine la même cause.

Placement et gestion du risque de contrepartie

Les traités de réassurance conclus entre l'Entreprise et AXA SA, ainsi que les conventions de rétrocessions conclues entre AXA SA et les rétrocessionnaires (réassureurs externes) traduisent les liens contractuels entre les différentes parties.

Le fait qu'AXA SA supporte la majeure partie des risques de contrepartie des entités du Groupe AXA lui permet d'avoir une vision globale du risque de défaut des réassureurs participant aux traités de l'Entreprise.

Un Comité de sécurité établit, à l'échelle du Groupe, la liste des réassureurs auprès desquels les entités peuvent céder du risque, et dans quelles limites, en fonction de leur niveau de solidité et de sécurité financière.

Provisions techniques

L'Entreprise surveille spécifiquement le risque lié au niveau du provisionnement.

Les calculs liés au provisionnement sont conduits dans un premier temps, par les directions actuariat vie en charge de la 1re opinion et porteurs de la fonction actuarielle, puis font l'objet de revues pour une 2nde opinion par les équipes de gestion des risques. La fonction actuarielle présente son opinion dans le rapport actuariel notamment sur la pertinence et la prudence des tables de mortalité et des taux d'actualisation utilisés.

Les actuaires en charge de l'évaluation des provisions s'assurent notamment que :

- un nombre suffisant d'éléments ont été examinés (incluant contrats, primes et prestations, gestion et effets de réassurance) ;
- les hypothèses techniques et les méthodologies actuarielles sont en ligne avec les pratiques professionnelles et les analyses de sensibilité ont été réalisées, au moins pour les risques significatifs ;

- une analyse des boni-mali a été opérée ;
- l'environnement économique et réglementaire a été pris en compte dans le provisionnement et les variations matérielles ont été expliquées.

Le responsable de la fonction actuarielle de l'Entreprise donne son avis sur le calcul des provisions techniques, s'assurant de la pertinence des méthodologies et des modèles utilisés ainsi que la qualité des données sous-jacentes. Dans le cadre de son rapport annuel, le responsable de la fonction actuarielle donne également son avis sur la politique de souscription dans son ensemble et sur la pertinence du dispositif de réassurance, ainsi que sur la pertinence et la prudence des tables de mortalité et des taux d'actualisation utilisés.

C.2 Risque de marché

C.2.1 Exposition au risque de marché

L'Entreprise est exposée aux risques des marchés financiers du fait de la gestion de ses placements en lien avec ses activités d'assurance, ainsi que dans le cadre de la gestion de ses fonds propres.
Les risques de marché auxquels sont exposés les portefeuilles de l'Entreprise ont plusieurs origines, parmi lesquelles :

- la baisse des rendements d'actifs (liée à une baisse durable des taux obligataires ou des dividendes sur le marché des actions) ;
- une hausse des taux obligataires (liée à une hausse des taux d'intérêt ou des spreads) qui réduit la valeur de marché des investissements en portefeuilles obligataires et peut avoir une incidence défavorable sur la marge de solvabilité voir ci-dessous ;
- une baisse de la valeur de marché des actifs (immobilier, actions, investissements alternatifs) qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la marge de solvabilité, ainsi que sur le surplus disponible ;
- la hausse de la volatilité sur les marchés financiers ;
- l'inflation, qui est susceptible d'accroître les indemnités à verser aux assurés, conduisant à des paiements supérieurs aux provisions constatées.

D'autre part, l'exposition de l'Entreprise au risque de liquidité est abordée dans le cadre de gestion du risque de liquidité (se référer à la section C.4).

Les fluctuations des taux d'intérêt en vigueur pourraient également avoir une incidence défavorable sur nos activités. Notre exposition au risque de taux d'intérêt est principalement liée au prix du marché et à la variabilité des flux de trésorerie associés aux fluctuations des taux d'intérêt. En particulier, les taux d'intérêt négatifs et le faible niveau des taux d'intérêt peuvent généralement avoir un impact négatif sur notre revenu net d'intérêts et sur la rentabilité de notre activité Vie et Épargne.

En conséquence, en période de baisse des taux d'intérêt ou d'une période prolongée de faibles taux d'intérêt, notre rentabilité peut pâtir d'une diminution de l'écart entre les taux crédités aux assurés et aux titulaires de contrats de rente et les taux que nous sommes en mesure de gagner sur notre portefeuille de placements à revenu fixe.
Inversement, en période de taux d'intérêt croissants il peut y avoir une diminution de la juste valeur estimative de certains titres à revenu fixe que nous détenons dans nos portefeuilles de placement, ce qui entraînera une réduction des gains en capital non réalisés qui pourraient avoir une incidence négative sur notre position sur la marge de solvabilité et sur le bénéfice net.

Nos efforts d'atténuation du risque de taux d'intérêt visent principalement à maintenir un portefeuille de placements à échéances diversifiées dont la durée moyenne pondérée est approximativement égale à la durée de notre profil estimatif des flux de trésorerie du passif.

Les sensibilités du ratio de solvabilité aux fluctuations de taux d'intérêt sont présentées en introduction de la section C du présent rapport.

C.2.2 Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques se référer aux sections B.3 et B.4 du présent rapport.

L'Entreprise a la responsabilité de gérer les risques financiers (risques de marché, risque de crédit, risque de liquidité) et s'assure de la conformité au cadre général défini au niveau du Groupe, en matière de limites/alertes et de standards.

La stratégie d'investissement de l'Entreprise, régie par la gestion actif-passif, a pour objectif de garantir que l'Entreprise puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers les assurés à tout moment et de protéger la solvabilité de l'Entreprise (se référer à la section C.2.3 Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif).

Conformément à l'article R353-1 du Code des assurances, l'Entreprise n'investit que dans des actifs et instruments financiers présentant des risques qu'elle peut identifier, mesurer, suivre, gérer, contrôler et déclarer de manière adéquate, ainsi que prendre en compte de manière appropriée dans l'évaluation de son besoin global de solvabilité. Ces actifs sont investis de façon à garantir la sécurité, la qualité, la liquidité et la rentabilité de l'ensemble du portefeuille. Les actifs détenus aux fins de couverture des provisions techniques sont également investis d'une façon adaptée à la nature et à la durée de ces engagements.

Cette approche vise à permettre une réactivité appropriée aux changements que ce soit sur les marchés financiers ou dans l'environnement politique et économique dans lequel l'Entreprise opère.
De nombreuses techniques de gestion des risques sont utilisées pour limiter et encadrer les risques de marché auxquels l'Entreprise est exposée. Ces techniques incluent :

- un cadre de détermination et de revue d'appétence pour le risque comprenant la définition de limites fonctionnelles de risques de marché validées par le Comité exécutif ;
- la gestion actif-passif ou Asset Liability Management (ALM), c'est-à-dire la stratégie d'allocation d'actifs optimale définie en fonction de la structure des passifs et du niveau de risque voulu ;
- un processus d'investissement discipliné nécessitant pour chaque investissement complexe une analyse approfondie de la Direction des investissements et une 2e opinion de la Direction de la gestion des risques ;
- la couverture de certains risques financiers par des produits dérivés. La gestion opérationnelle des dérivés s'appuie sur des règles strictes et est gérée par AXA Investment Managers ;
- un suivi régulier des effets des risques financiers sur la rentabilité et la solvabilité de l'entité ;
- la réassurance qui offre aussi des solutions contre certains risques financiers.

C.2.3 Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif

Les principes de mise à la juste valeur des investissements sont en section D.1.1 et les principes d'évaluation des provisions techniques sont en section D2 du présent rapport.

RÈGLES GÉNÉRALES DES INVESTISSEMENTS

Les activités d'investissement et ALM de l'Entreprise sont sous la responsabilité du Directeur des investissements d'AXA France. Le Directeur des investissements gère les différents portefeuilles afin d'optimiser le ratio risque/ rendement. Il entretient des relations étroites avec les gestionnaires d'actifs et les parties prenantes d'AXA France. De plus, il est responsable de la performance des investissements, de la mise en place et de l'exécution d'une bonne gestion actif passif.

Le Directeur des investissements d'AXA France assure la ligne de reporting avec le Groupe et plus particulièrement avec le Directeur des investissements Groupe.

COMITÉS D'INVESTISSEMENT ET COMITÉ ALM

Une coordination efficace des processus d'investissements est mise en place entre le Groupe AXA et AXA France.

Au niveau d'AXA France, la gestion des investissements est pilotée par le Comité ALM et le Comité d'investissement dont les missions sont fixées par le Comité exécutif. Ces comités sont responsables de la validation de l'allocation stratégique d'actifs pour chaque segment, de la validation et du suivi des investissements, du respect de la conformité aux obligations locales ainsi que de la validation des propositions d'investissements.

ÉTUDES ACTIF-PASSIF ET ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS

L'objectif de la gestion actif-passif est de définir l'allocation stratégique d'actifs de façon à ce que les engagements envers les assurés puissent être respectés avec le plus haut niveau de confiance, tout en maximisant le retour sur investissement attendu.

Les études ALM sont réalisées par la Direction des Investissements, avec le support des gestionnaires d'actifs lorsque nécessaire. Elles font l'objet d'une seconde opinion par la Direction de la Gestion des Risques qui tient compte des limites de l'appétence pour le risque. Les études ALM sont ensuite validées par le Comité ALM d'AXA France. L'allocation stratégique d'actifs permet des opérations tactiques pour peu qu'elles restent dans des bornes prédéfinies. Les études ALM reposent sur des méthodes et sur des outils de modélisation qui génèrent des scénarios déterministes et des scénarios stochastiques qui embarquent les évolutions des marchés financiers Ce processus vise à maximiser les espérances de rendement pour un niveau de risque prédéfini. De plus, des contraintes sur la stabilité du résultat, sur la robustesse du niveau de solvabilité, sur l'excédent de liquidité sont prises en compte dans les études ALM.

Les problématiques relatives à l'impact du comportement des assurés sur les passifs et les interactions avec les actifs en découlant sont également prises en considération dans les études ALM.

LE PROCESSUS D'APPROBATION DES INVESTISSEMENTS

Les opportunités d'investissements, tels que les investissements non standards, les nouvelles stratégies, les nouvelles classes d'actifs ou les nouvelles structures sont sujettes à un processus d'approbation des investissements (incluant notamment une 2nde opinion de la Direction de la gestion des risques). Le processus d'approbation permet de s'assurer que les principales caractéristiques de l'investissement, tels que les anticipations du risque et du rendement, l'expérience et l'expertise des équipes d'investissement, ainsi que les sujets comptables, fiscaux, juridiques et le risque de réputation ont été correctement analysés.

Le processus d'approbation peut être finalisé au niveau du Groupe pour tout investissement significatif, en particulier si plusieurs entités participent au même investissement. Dans ce cas, le processus est considéré comme complet seulement une fois que la gestion des risques Groupe a produit une 2^{e} opinion indépendante. Le processus est ensuite validé au niveau d'AXA France pour couvrir les caractéristiques locales (fiscalité, comptabilité statutaire…).

GOUVERNANCE DES PRODUITS DÉRIVÉS

Les produits impliquant des programmes de couverture avec recours à des produits dérivés sont élaborés avec l'aide d'équipes dédiées au sein d'AXA Investment Managers ou d'AXA SA. Ce cadre garantit que toutes les entités bénéficient de l'expertise technique, de la protection juridique et de la bonne exécution sur ce type de transaction dans le cadre de la gouvernance suivante sur les dérivés.

Les stratégies de dérivés sont systématiquement revues et validées par le Comité d'investissement et dans certains cas par le Comité ALM d'AXA France. De plus, il y a une ségrégation des rôles entre ceux qui sont responsables des décisions d'investissement, ceux qui exécutent et ceux qui gèrent le processus et qui font le lien avec le dépositaire. Cette ségrégation des rôles vise à éviter toute forme de conflit d'intérêt. Il est à noter que si les produits dérivés sont

principalement utilisés à des fins de couverture, ils peuvent également être utilisés afin de répliquer synthétiquement certains instruments physiques.

Le risque de marché relatif aux dérivés est suivi régulièrement. Ce suivi vise à s'assurer que les risques de marché générés par les instruments physiques ou dérivés sont contrôlés correctement et restent dans le cadre des limites approuvées.

De plus, il existe une politique centralisée du risque de contrepartie. La gestion des risques Groupe a établi des règles, et notamment une liste de contreparties autorisées, des niveaux de collatéral minimum et des limites de risque de contrepartie. Le risque opérationnel relatif aux dérivés est mesuré et géré dans le cadre global du risque opérationnel d'AXA. Par ailleurs, l'exécution et la gestion des dérivés sont centralisées par des équipes dédiées ce qui permet de réduire le risque opérationnel à l'échelle du Groupe AXA et d'AXA France.

Le risque de valorisation est traité grâce à une équipe d'experts qui fait une contre-valorisation indépendante des positions de dérivés pour avoir la bonne comptabilité, le bon paiement et la bonne gestion du collatéral. Lorsque l'Entreprise veut initier, terminer par anticipation ou restructurer des dérivés, cette équipe challenge les prix proposés par les contreparties. Cela nécessite un haut niveau d'expertise qui repose sur une analyse rigoureuse des conditions de marché mais aussi sur la capacité à suivre les développements de modèle pour les nouveaux instruments dérivés.

INVESTISSEMENTS ET GESTION D'ACTIFS

Pour une large proportion de ses actifs, l'Entreprise a recours aux services de gestionnaires d'actifs pour investir sur les marchés :

- l'Entreprise mandate la gestion quotidienne de ses portefeuilles d'actifs principalement aux gestionnaires d'actifs qui sont filiales du Groupe AXA SA, tels qu'AXA Investment Managers. Le Directeur des investissements suit en continu, analyse et challenge les performances des gestionnaires d'actifs ;
- afin de bénéficier d'une expertise plus spécifique sur certains actifs et/ou certaines zones géographiques, l'Entreprise peut également décider d'investir avec des gestionnaires d'actifs externes. Dans ce cas, les communautés Investissement et Gestion des Risques réalisent une « due diligence » complète et mettent en place un suivi continu.

C.3 Risque de crédit

C.3.1 Exposition au risque de crédit

Le risque de crédit est défini comme le risque qu'une contrepartie fasse défaut sur ses engagements. Compte tenu de ses activités principales, L'Entreprise suit les principales catégories de contrepartie suivantes qui font chacune l'objet d'un suivi spécifique :

- les placements financiers détenus dans le cadre des activités d'assurance ;
- les créances sur les réassureurs nées des opérations de cession en réassurance ;
- les autres créances (agents, courtiers, assurés…).

L'exposition globale de l'Entreprise au risque de crédit est prise en compte dans le cadre de gestion du risque de liquidité (se référer à la section C.4).

C.3.2 Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques se référer aux sections B.3 et B.4 du présent rapport.

Placements financiers

Le risque de concentration est piloté par différentes analyses réalisées par émetteur en plus des limites par émetteur mises en place à AXA France. Ces limites permettent de gérer le risque de défaut d'un émetteur donné en fonction de sa notation de crédit, de la maturité et séniorité de toutes les obligations émises par cet émetteur et détenues par l'Entreprise (entreprises, agences d'États et quasi-souverains). Les limites prennent également en compte l'ensemble des expositions de l'Entreprise à ces émetteurs via des obligations, actions, dérivés et éventuellement la réassurance.

Sur l'exposition aux obligations souveraines, des limites spécifiques ont également été définies sur les obligations d'État ainsi que sur les obligations garanties par les États.

Le respect des limites est garanti à travers une gouvernance spécifique. La Direction de la gestion des risques et la Direction des investissements d'AXA France suivent, sur une base mensuelle, les expositions par émetteur et déterminent les actions à prendre en cas de risque de concentration excessive. Tout dépassement des limites est présenté, sur une base trimestrielle, pour remédiation au Comité d'investissement.

Au niveau du Groupe, l'équipe d'analyse crédit, rattachée au Directeur des investissements du Groupe, fournit une analyse indépendante des gestionnaires d'actifs du Groupe.

Dérivés de crédit

Dans le cadre de sa gestion des investissements et du risque de crédit, AXA France met en place des stratégies faisant appel aux dérivés de crédit (principalement des Credit Default Swaps ou CDS), qui sont utilisés comme alternative aux obligations d'entreprises, quand ils sont associés à des obligations d'État, ainsi que comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur ou un portefeuille spécifique.

Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit.

RISQUE DE CONTREPARTIE LIÉ AUX DÉRIVES DE GRÉ À GRÉ

AXA France gère activement le risque de contrepartie lié à ses produits dérivés de gré à gré en application des règles suivantes :

- des règles sur les contrats dérivés (ISDA, CSA) ;
- une collatéralisation obligatoire ;
- une liste de contreparties autorisées ;
- un cadre de limitation des risques et un processus de suivi des expositions.

C.3.3 Créances sur les réassureurs : processus et éléments de notation

Afin de gérer l'exposition de l'Entreprise au risque de défaut des réassureurs, un Comité de sécurité au niveau du Groupe est chargé d'évaluer la qualité des réassureurs ainsi que les engagements admissibles. Ce comité est sous l'autorité conjointe de la Direction de la gestion des risques au niveau du Groupe et d'AXA SA en tant que réassureur. Le risque est suivi pour éviter une exposition excessive à un réassureur en particulier.

C.4 Risque de liquidité

Position de liquidité et cadre de gestion des risques

Le risque de liquidité est **le risque que l'Entreprise ne soit plus capable d'honorer ses obligations de paiement à leur échéance** du fait d'incertitudes concernant les activités opérationnelles, les investissements ou le financement.

Le risque de liquidité n'est pas quantifié via le capital de solvabilité, mais traité dans un cadre de gestion reposant sur une évaluation de l'excédent de liquidité à 12 mois.

Pour ce faire, un reporting est produit tous les trimestres sur les positions de liquidité dans des conditions de marché stressées.

Le risque de liquidité est mesuré à 12 mois, dans un scénario central et des scénarios de stress. À plus d'un an, la quasi-totalité des actifs est liquide. Le stress de liquidité est donc moindre.

Le risque de liquidité est mesuré par l'indicateur appelé « excédent de liquidité » qui est la différence, en situation de stress, entre les ressources de liquidité et les besoins de liquidité.
Excédent de liquidité = Ressources liquides – Besoins de liquidité à un an, avec un risque 1/200 ans

L'impact du stress de liquidité à 1/200 ans est calculé par module, risque par risque (risque de marché, de crédit, Vie, IARD, risque opérationnel) avec un niveau de prudence de 1/200 ans. Les impacts par module sont ensuite agrégés à l'aide de la matrice de corrélation, qui est la même que dans le modèle interne, à l'exception de la corrélation entre les risques de marché et les risques Vie, qui a été augmentée pour refléter la corrélation plus élevée du risque de liquidité lié aux taux d'intérêt avec des rachats massifs.

Ressources de liquidité disponibles sous stress :
Pour l'entreprise, les ressources de liquidité comprennent principalement des liquidités et des instruments du marché monétaire ainsi qu'une partie des actifs considérés comme disponibles pour une cession même en période de difficultés, y compris les obligations d'État, les obligations d'entreprises et les actions liquides.

Besoins de liquidité sous stress :
Pour l'entreprise, les besoins de liquidité comprennent principalement : les flux de trésorerie des assurés (sinistres - y compris les sinistres catastrophes, les déchéances, les rachats), les appels de marge et paiements liés aux dérivés et les appels de marge et paiements liés aux accords de repo.

Pour chaque horizon de temps et chaque scénario :

- les ressources disponibles liquides post choc sont projetées ;
- les besoins de liquidité (c'est-à-dire les sorties nettes) à payer post choc sont projetées ;
- l'excédent de liquidité (c'est-à-dire le montant de ressources de liquidité post choc disponible diminué des sorties post choc projeté à l'horizon de temps considéré) est alors estimé.

Les **conditions stressées** considérées pour le calcul de l'indicateur sont intenses et prennent en compte des marchés financiers déprimés (à la fois sur les cours et la liquidité), une crise de confiance envers l'Entreprise (cessations anticipées de contrat, chute des primes encaissées, plus d'affaires nouvelles…) et des catastrophes naturelles (tempêtes, inondations...). Dès lors que tous ces événements sont considérés comme simultanés, l'approche est plus prudente que le scénario à 200 ans (qui intègre un bénéfice de diversification).

Les **besoins de liquidité** comprennent essentiellement les cash flows liés aux opérations (flux nets issus des contrats d'assurance, dépenses…), les appels de marge des dérivés et les flux liés aux accords de repo.

Les **ressources liquides** comprennent essentiellement le cash et les instruments du marché monétaire, les lignes de crédit, une proportion prudente des actifs considérés comme réalisables en période de crise, y compris des obligations souveraines de bonne qualité et des actions liquides.

À fin 2024, AXA Retraite Entreprise est en mesure de faire face à ses besoins de liquidité dans le scénario central et dans le scénario de stress.

Dans le scénario central, l'excédent de liquidité à 12 mois est de 4 299 millions d'euros.

De plus, à fin 2024, AXA Retraite Entreprise détenait 4,7 milliards d'euros d'actifs éligibles aux opérations de refinancement de l'Eurosystème auprès de la BCE, sur 7,1 milliards d'euros de placements (soit 66 %).

C.5 Risque opérationnel

La gouvernance des risques opérationnels de l'entreprise est commune avec AXA France.

AXA France a défini un dispositif de gestion des risques opérationnels.

Celui-ci est associé à une gouvernance permettant d'identifier et de piloter l'exposition aux risques opérationnels. Ce dispositif doit permettre la détection le plus en amont possible des risques et incidents de nature opérationnelle, dont les litiges potentiels, qui peuvent avoir des conséquences financières ou de réputation. Il doit permettre d'analyser et de piloter le plus précisément possible les impacts de ces risques.

Ce dispositif doit également permettre d'alerter et sensibiliser les responsables d'AXA France concernés par les risques (qu'ils en soient à l'origine ou qu'ils en subissent les conséquences). C'est pourquoi, il doit permettre de définir les plans d'actions nécessaires et de disposer d'outils de pilotage à destination des responsables concernés et des différentes parties prenantes du dispositif. La Direction du contrôle interne et du risque opérationnel et la Direction de la gestion des risques d'AXA France s'assurent de l'existence et de l'efficacité des dispositifs d'identification, de mesure, de maîtrise et de suivi des principaux risques opérationnels de l'Entreprise.

Principes généraux

Conformément à la directive Solvabilité II, les risques opérationnels sont les « risques de perte qui résultent d'une inadéquation ou d'une défaillance d'un processus, d'une personne ou d'un système, ou d'un événement externe ». Le risque opérationnel inclut les risques juridiques et exclut les risques provenant de décisions stratégiques ainsi que les risques de réputation.

L'Entreprise a adopté le cadre d'identification et de pilotage défini par le Groupe AXA, en s'appuyant sur un outil commun. Ce cadre intègre à la fois les exigences quantitatives et qualitatives.

Une typologie commune de risques opérationnels est définie en 7 catégories de risque :

- fraude interne
- fraude externe
- pratiques en matière d'emploi et de sécurité sur le lieu de travail
- clients, produits et pratiques commerciales
- dommages aux actifs matériels
- dysfonctionnement de l'activité et des systèmes
- exécution, livraison et gestion des processus

Ces catégories, divisées en 17 sous-catégories, recouvrent au total une centaine d'événements de risque opérationnel. Ce référentiel est normé au niveau du Groupe AXA et est commun à l'ensemble des entités. Il est notamment utilisé pour l'identification des risques et la collecte des incidents.

En outre, un processus de collecte de pertes et d'incidents est en place afin de suivre et de maîtriser les pertes opérationnelles réelles. Des plans d'actions ont pour objectif de réduire les risques majeurs et de remédier aux incidents déclarés. Ils sont sous la responsabilité des correspondants risques opérationnels et conformité et sont suivis globalement par la Direction du contrôle interne et du risque opérationnel.

La collecte des pertes et incidents constitue également une source d'information permettant de s'assurer de la cohérence des hypothèses prises par l'Entreprise dans son évaluation des risques opérationnels.

En 2024, le profil de risque de la Société est raisonnablement réparti entre les différentes catégories de risque avec une prépondérance pour les risques liés à l'exécution, la livraison et la gestion des processus, ainsi qu'aux risques liés à une éventuelle non-conformité à une règlementation ou législation.

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques se référer aux Sections B3 et B4 du présent rapport.

C.6 Autres risques importants

Les principes de valorisation des actifs, le risque de marché ainsi que la gestion des fonds propres sont exposée respectivement dans les sections D.1.1, C2 et E1 du présent rapport.
Le risque stratégique, le risque de réputation et les risques émergents sont exposées ci-après.

C.6.1 Risque stratégique

Un risque stratégique est un **risque d'impact négatif (actuel ou prospectif) sur les résultats ou le capital au niveau de l'Entreprise, résultant d'un manque de réactivité aux changements sectoriels ou de décisions managériales inadaptées** pour ce qui concerne :

- des changements significatifs de positionnement, y compris résultant de fusions et acquisitions ;
- l'offre de produits et la segmentation client ;
- le modèle de distribution (canaux de distribution, y compris partenariats, multi accès ou numérique).

En raison de la nature du risque stratégique, il n'y a pas d'évaluation en capital de ces risques. En revanche, un cadre de gestion solide est mis en place afin de les anticiper et de les atténuer.

C.6.2 Risque de réputation

Le risque de réputation est le risque qu'un évènement, interne ou externe, influence négativement la perception et la confiance des différentes parties prenantes de l'Entreprise, ou suite à un écart entre les attentes de ces parties prenantes et le comportement, les attitudes, actions ou inactions de l'Entreprise.

Un cadre de gestion du risque de réputation s'appuie sur une double approche : réactive pour protéger et proactive pour identifier, piloter, gérer et diminuer les risques de réputation afin de minimiser la destruction de valeur, ainsi que construire et maintenir la valeur de la marque et la confiance auprès des parties prenantes.

Les objectifs du cadre de gestion du risque de réputation sont alignés avec l'approche globale de gestion du risque de l'Entreprise afin de développer une culture et une connaissance du risque de réputation.

Le dispositif de gestion du risque de réputation a trois objectifs principaux :

- gérer de manière proactive les risques de réputation, éviter et minimiser les éléments négatifs impactant la réputation d'AXA et construire la confiance auprès des différentes parties prenantes d'AXA ;
- définir les responsabilités concernant le risque de réputation à travers l'organisation (marketing, ressources humaines, finance et relations investisseurs, etc.) aux niveaux Groupe AXA et AXA France ;
- mettre en œuvre un cadre de gestion du risque de réputation commun au travers l'organisation.

C.6.3 Risques émergents

Les risques émergents sont des risques qui peuvent se développer. Ils évoluent constamment et se caractérisent par une haute incertitude. Les informations basiques utilisées pour évaluer la fréquence et la sévérité d'un risque donné sont souvent manquantes, c'est pourquoi ils sont gérés dans un cadre spécifique.

Le cadre de gestion des risques émergents s'appuie sur un réseau de correspondants à travers le Groupe AXA incluant AXA France.

Au sein du Groupe AXA, le suivi des risques émergents est centralisé au Group Risk Management (GRM), sur les périmètres Vie, Santé et IARD. Le GRM diffuse une information régulière sur les risques émergents auprès d'AXA France.

L'équipe Emerging Risks du GRM suit une approche proactive en surveillant et actualisant un large éventail de risques émergents. En particulier, cette équipe a :

- mené plusieurs analyses qualitatives approfondies des risques émergents ;
- mené l'enquête sur les risques émergents auprès de près de 3 000 experts en risques de 50 pays, avec le support de l'entreprise de recherche et statistiques Ipsos qui a interrogé près de 20 000 personnes de la population de plusieurs pays. Cette large étude a permis d'identifier les principaux risques. Elle est remise à jour annuellement ;
- en s'appuyant sur les résultats de l'enquête sur les risques émergents et en effectuant une analyse en ligne de la perception des risques, publié le rapport annuel AXA Future Risks Report, qui souligne l'interconnexion croissante des risques et analyse les dix principaux risques émergents. Il propose également des plongées approfondies sur certains sujets tels que le changement climatique, la cyber sécurité et les risques sanitaires ;
- a animé un groupe de travail interne sur l'anticipation des risques émergents. L'objectif de ce groupe de travail est de publier un rapport qui fournira un ensemble de lignes directrices, d'études de cas et de « meilleures pratiques » pour que les entités améliorent - ou identifient - les mesures d'atténuation qu'elles peuvent mettre en œuvre lorsqu'elles sont confrontées à un risque émergent.

En outre, des échanges fréquents avec des experts internes d'AXA XL sur certains sujets spécifiques liés aux risques émergents ont été menés afin de capitaliser sur l'expertise d'AXA XL en matière d'analyse des risques émergents.

En développant ses relations avec la recherche et en soutenant les projets innovants en matière de risques environnementaux, socio-économiques et liés à la Vie, le Fonds AXA pour la recherche est un contributeur clé de l'engagement d'AXA de mieux comprendre l'évolution des risques.

C.7 Autres informations

Néant.

D VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

D.1 Actifs

Le tableau ci-dessous synthétise pour chaque catégorie d'actifs les valorisations en application des comptes statutaires au 31 décembre 2024 :

(en millions d'euros)	2024		2023	
	Valeur statutaire (French GAAP)	% (du bilan)	Valeur statutaire (French GAAP)	% (du bilan)
Écart d'acquisition	-	0,00 %	-	0 %
Frais d'acquisition reportés	-	0,00 %	-	0 %
Actifs incorporels	-	0,00 %	-	0 %
Impôts différés actifs	-	0,00 %	-	0 %
Excédent de régime de retraite	-	0,00 %	-	0 %
Immobilisations corporelles pour usage propre	-	0,00 %	-	0 %
Placements (sur actifs non détenus par des fonds en unités de compte)	**6 802**	**85 %**	**6 723**	**84 %**
Immobiliers (autres que pour usage propre)	-	-	-	0 %
Participations	-	-	-	0 %
Actions	116	1 %	127	2 %
Obligations	5 662	71 %	5 604	70 %
Fonds d'investissements	1 045	13 %	1 024	13 %
Instruments dérivés	-21	0 %	– 32	0 %
Autres investissements	0	0 %	-	0 %
Actifs détenus en unités de compte	**208**	**3 %**	**195**	**2 %**
Prêts et prêts hypothécaires	**283**	**4 %**	**353**	**4 %**
Parts des réassureurs	**15**	**0 %**	**15**	**0 %**
Créances nées d'opération d'assurance	**47**	**1 %**	**37**	**0 %**
Créances nées d'opération de réassurance	**1**	**-**	**1**	0 %
Dépôts et équivalents de trésorerie	**178**	**2 %**	**237**	**3 %**
Autres	466	6 %	475	6 %
Total Actif	**8 000**	**100 %**	**8 035**	**100 %**

Par rapport aux comptes statutaires, les comptes de régularisations au passif viennent en diminution de l'actif afin de retraiter les surcotes/décotes. En 2024, ce retraitement se monte à 90 millions d'euros contre 101 millions d'euros en 2023.

Les valorisations à fin de solvabilité des actifs (« juste valeur ») sont exposées ci-dessous.

D.1.1 Valorisation à la juste valeur

Les actifs de l'entreprise sont valorisés en application des normes sociales. Lorsqu'il y a besoin de calculer une valeur de réalisation afin de déterminer les plus-values latentes pour le calcul de l'exigence minimale de marge de solvabilité, l'Entreprise applique la hiérarchie de juste valeur issue de la norme IFRS 13 (« Évaluation de la juste valeur ») pour ses actifs financiers.

Marchés actifs : sujets à cotation

La juste valeur des actifs et passifs négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant les prix de marché lorsque ceux-ci sont disponibles. Un instrument est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et que ces cours représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale entre un acheteur et un vendeur volontaires. Pour les instruments financiers négociés sur des marchés actifs, les prix obtenus auprès de services externes de cotation représentent un consensus, utilisant des modèles et des hypothèses similaires et aboutissant ainsi à une dispersion des prix très limitée.

Marché actif et marchés inactifs pour les instruments financiers

Les actions négociées sur un marché réglementé et les obligations activement négociées sur des marchés liquides sont généralement considérées comme étant cotées sur un marché actif lorsque :

- des cours représentant un consensus sont régulièrement fournis par des services externes de cotation avec une dispersion limitée ; et
- des prix peuvent être obtenus aisément.

Pour les obligations, la liquidité est appréciée en utilisant une approche multicritère incluant notamment le nombre de cotations disponibles, le lieu d'émission et l'évolution de l'écartement des spreads achat-vente.
Un instrument financier est considéré comme n'étant pas coté sur un marché actif lorsqu'on observe :

- un faible nombre de transactions lié aux caractéristiques intrinsèques de l'instrument ;
- un déclin significatif du volume et du niveau d'activité ;
- une illiquidité significative ;
- que les prix ne peuvent pas être considérés comme représentatifs de la juste valeur de l'instrument en raison de conditions de marché disloquées.

Les éléments caractérisant un marché inactif peuvent donc être très variés : ils peuvent être inhérents à l'instrument ou refléter une modification des conditions de marché prévalant jusqu'alors.

Instruments financiers non cotés sur un marché actif

La juste valeur des actifs et passifs qui ne sont pas négociés sur un marché actif est estimée :

- en utilisant des services externes et indépendants de cotations ; ou
- en utilisant des techniques de valorisation.

D.1.2 Actifs incorporels, immobilisations corporelles

Actifs incorporels
L'entreprise ne dispose pas d'actifs incorporels en fin 2024.

Immobilisations corporelles pour usage propre
L'entreprise ne dispose pas d'immobilisations corporelles pour usage propre en fin 2024.

D.1.3 Placements et prêts

Placements et prêts
L'agrégat placement regroupe l'immobilier (autre que pour usage propre), les participations (incluant les entités autres que les fonds d'investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence), les actions, les obligations, les fonds d'investissements, les instruments dérivés, et les dépôts et équivalents de trésorerie.

Dans les comptes statutaires, les titres de capital sont évalués au coût historique, corrigé d'une éventuelle provision pour dépréciation durable, tandis que les valeurs amortissables (obligations, prêts) sont évaluées au coût amorti, corrigé d'une éventuelle dépréciation pour risque de crédit avéré. Les immeubles sont évalués au coût amorti.

La comptabilisation des dérivés s'inscrit dans le cadre de la comptabilité de couverture, c'est pourquoi ils ne sont généralement pas comptabilisés pour leur juste-valeur.

En valorisation à fin de solvabilité l'ensemble des titres est évalué à la juste-valeur selon les règles et principes d'IFRS 13, à l'exception des participations : les participations non cotées d'assurance sont évaluées d'après la quote-part détenue de leur bilan prudentiel, tandis que les autres participations non cotées le sont d'après leur actif net réévalué, en retraitant de leur bilan IFRS les éventuels actifs incorporels et Goodwill.

L'Entreprise ne détient aucune participation au 31/12/2024.

Le tableau ci-dessous présente le passage de la valeur statutaire à la juste valeur pour chaque classe de placements.

Au 31/12/2024 *(en millions d'euros)*	Valeur nette comptable hors surcote/décote	Correction de valeur Surcote/décote	Valeur nette comptable	Juste valeur (hors intérêts courus)	Intérêts courus	Juste valeur (yc intérêts courus)
Immobilier (autre que pour usage propre)						
Participations		-	-	-	-	-
Actions	122	0	122	170	0	170
Obligations	4 948	632	5 580	5 392	59	5 452
Fonds d'investissement	1 247	0	1 247	1 436	0	1 436
Instruments dérivés	– 21	0	– 21	– 30	0	– 30
Autres investissements	0	0	0	0	0	0
Prêts et prêts hypothécaires	268	0	268	270	15	285
Total	6 564	632	7 196	7 238	74	7 313

D.1.4 Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré
Dans l'état de la situation financière, les placements en représentation des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier est supporté par les assurés (les contrats en unité de comptes) sont présentés dans un poste séparé. Les passifs correspondant à ces actifs sont également présentés de façon symétrique dans un poste spécifique du passif de l'état de la situation financière.

Ces actifs sont présentés à la juste valeur dans les comptes statutaires et les comptes SII.

Les principes, méthodes et processus de valorisation des différents actifs sous-jacents aux unités de comptes sont ceux exposés ci-dessus.

Au 31/12/2024 AXA Retraite Entreprise détient des contrats en unités de comptes.

D.1.5 Réassurance

La part des réassureurs dans les provisions techniques ainsi que les créances nées d'opérations de réassurance sont comptabilisées en suivant les mêmes principes que pour les provisions techniques (se référer à la section D.2 « Provisions techniques »).

D.1.6 Autres actifs

Tous les autres actifs et dettes d'exploitation sont enregistrés au coût. Le tableau ci-dessous indique la Juste Valeur correspondante.

Au 31/12/2024 *(en millions d'euros)*	Valeur nette comptable	Juste valeur (yc intérêts courus)
Créances nées d'opérations d'assurance	47	47
Créances nées d'opérations de réassurance	1	1
Dépôts et équivalents de trésorerie	178	178
Autres	466	466
Total	692	692

D.2 Provisions techniques

D.2.1 Provisions techniques

Le tableau ci-après présente les provisions statutaires au 31 décembre 2024.

(en millions d'euros)	2024 Valeur statutaire (French GAAP)	2023 Valeur statutaire (French GAAP)
Provisions techniques - Non vie	**-**	**-**
Provisions techniques - Santé (assimilable à la non vie)	-	-
Provisions techniques - Vie (hors unités de compte)	**6 678**	**6 831**
Provisions techniques - Santé (assimilable à la vie)	-	-
Provisions techniques - Vie (excluant la santé et les unités de compte)	6 678	6 831
Provisions techniques – Unités de compte	**283**	**251**

D.2.2 Décomposition des provisions techniques

Les provisions comptables d'assurance vie comprennent :

- les **provisions mathématiques (PM)** qui représentent la différence entre la valeur actuelle des engagements pris par l'assureur et la valeur actuelle des engagements pris par l'assuré.
  - du côté de l'assureur, il s'agit de la valeur actuelle du capital assuré compte tenu de la probabilité de versement de ce capital, augmentée de la valeur actuelle des frais de gestion,
  - du côté de l'assuré, l'engagement correspond à la valeur actuelle des cotisations restant à payer et des frais d'acquisition restant à amortir,
  - les provisions des rentes en cours de service sont toutes calculées à partir des tables centrales Hommes et Femmes 2005.

D.2.3 Évolution des hypothèses

La stratégie d'AXA Retraite Entreprise pour 2024 s'inscrit dans la lignée de la stratégie qui a été mise en œuvre depuis 2020 pour l'ensemble de l'activité d'épargne de long terme d'AXA et qui s'articule notamment autour des priorités suivantes :

- accélérer les efforts de simplification pour gagner en efficacité, en vitesse d'exécution et en agilité ;
- continuer d'innover pour répondre aux attentes des clients en matière de service, d'offre produit, de garanties et de rendement ;
- mettre en œuvre une stratégie de développement et d'investissement prudente et disciplinée. En particulier, à travers l'évolution possible de la stratégie d'allocation et la participation aux appels d'offre émis par des entreprises en recherche de garanties d'assurance conséquentes et de bénéfices sécurité au travers du cantonnement que confère le FRPS.

D.3 Autres passifs

Autres passifs dans le bilan statutaire

Le tableau ci-dessous présente les autres passifs selon les normes statutaires au 31 décembre 2024.

(en millions d'euros)	31/12/2024 Valeur statutaire (French GAAP)	31/12/2023 Valeur statutaire (French GAAP)
Passifs éventuels	-	-
Provisions autres que les provisions techniques	17	16
Provisions pour retraites et autres avantages	-	-
Dépôts relatifs aux opérations de réassurance	-	-
Impôts différés passif	-	-
Instruments dérivés	-	-
Dettes envers le secteur bancaire	-	-
Dettes financières autres que celles détenues auprès du secteur bancaire	-	-
Autres dettes	593	531
Dettes subordonnées	-	-
Autres	-	-

D.3.1 Passifs éventuels, provisions et engagements sociaux

Passifs éventuels

Un passif éventuel est :

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

Provisions autres que les provisions techniques

Les provisions sont comptabilisées lorsqu'il existe une obligation actuelle de l'entreprise résultant d'événements passés et dont l'extinction devrait se traduire, pour l'entité, par une sortie de ressources représentative d'avantages économiques, dont l'échéance ou le montant est incertain et lorsque le montant peut être estimé de manière fiable.

Engagements sociaux

Les avantages au personnel désignent toutes les formes de contreparties données par l'Entreprise au titre des services rendus par son personnel. Il peut s'agir :

- d'avantages à court terme ;
- d'avantages postérieurs à l'emploi ;
- d'autres avantages à long terme ;
- d'indemnités de fin de contrat de travail.

La Société n'ayant aucun salarié elle n'a pas comptabilisé d'engagements sociaux au bilan.

D.3.2 Autres dettes

L'Entreprise comptabilise ses autres actifs et passifs au coût.

D.4 Méthodes de valorisation alternatives

Les méthodes alternatives d'évaluation des actifs et des autres actifs sont détaillées dans la sous-section valorisation à la juste valeur de la section D.1.
Les méthodes alternatives d'évaluation des passifs, autres que les provisions techniques, sont détaillées dans la section D.3.

D.5 Autres informations

Néant.

E GESTION DU CAPITAL

E.1 Fonds propres

E.1.1 Objectifs de la gestion du capital

En tant que membre du Groupe AXA, l'Entreprise bénéficie de sa solidité financière.

Conformément à la règlementation régissant les FRPS, le pilier 1 de la solvabilité (et en particulier les fonds propres et l'exigence minimale de marge de solvabilité) suivent les règles applicables antérieurement à la mise en place de Solvabilité II (« Solvabilité I »). En revanche les piliers 2 (ORSA) et 3 (Reporting) de Solvabilité II s'appliquent – à noter que les états quantitatifs, européens et nationaux, diffèrent légèrement des états quantitatifs produits par les entreprises soumises à Solvabilité II afin de tenir comptes des spécificités de ces organismes.

La gestion du capital vise à maintenir une solvabilité adéquate de l'entité opérationnelle tout en s'assurant que le capital est utilisé de façon efficiente.

Il est possible d'actionner des décisions impactant les fonds propres :

- distribution ou retenue de dividendes ;
- augmentation ou réduction de capital avec accord préalable de l'ACPR quand nécessaire ;
- émission ou remboursement de dettes subordonnées sous réserve de l'accord préalable de l'ACPR.

Ces décisions tiennent compte de la classification des fonds propres selon leur qualité.

Des exercices d'atterrissage du dividende seront réalisés en tenant compte des prévisions de solvabilité de l'Entreprise.

La proposition finale de dividende est validée par le Conseil d'administration de l'Entreprise.

E.1.2 Marge de solvabilité

Bilan et fonds propres - Comparaison N / N-1

AXA Retraite Entreprise - *millions d'euros*	2024	2023	Évolution
Actifs incorporels	-	-	-
Placements	7 068	6 925	2 %
Autres actifs	1 022	1 212	– 16 %
TOTAL ACTIF	**8 090**	**8 137**	**– 1 %**
Provisions techniques	6 961	7 082	– 2 %
Autres passifs	699	648	5 %
TOTAL PASSIF	**7 660**	**7 731**	**– 1 %**
Fonds propres	**430**	**406**	**10 %**

Les fonds propres au 31 décembre 2024 s'élèvent à 430 millions d'euros.

Composition de la marge de solvabilité
Au 31 décembre 2024, le montant de la marge de solvabilité s'élève à 469 millions d'euros.

La composition de la marge de solvabilité est présentée dans le tableau ci-dessous :

AXA Retraite Entreprise - *millions d'euros*	2024	2023	Évolution
Capital social	293	293	0 %
Primes d'émission	-	-	-
Réserves	2	2	+ 2 %
Report à nouveau (y compris résultat de l'exercice)	135	111	+ 22 %
Plus-values latentes	39	267	– 85 %
Marge de solvabilité (MS)	**469**	**673**	**– 30 %**

La marge de solvabilité est composée des fonds propres statutaires (430 millions d'euros dont 293 millions d'euros de capital social) et des plus-values latentes (39 millions d'euros).

Les **plus-values latentes** sont prises en compte conformément à la règlementation et après accord de l'ACPR.

Il n'est pas prévu de versement de **dividende** en 2025 au titre de l'exercice 2024.

Dettes subordonnées à durée déterminée et indéterminée

Au 31 décembre 2024, la Société ne détient aucune dette subordonnée.

Éléments déduits de la marge de solvabilité

Néant.

E.2 Exigence minimale de marge de solvabilité

L'**exigence minimale de marge de solvabilité (EMMS),** calculée conformément à la règlementation, est fonction de la nature et du volume des provisions techniques.

En vertu des dispositions prévues à l'article R.385-2 du Code des assurances, l'exigence minimale de marge de solvabilité s'établit comme la somme des éléments suivants :

- 4 % des provisions mathématiques, affecté d'un coefficient, ne pouvant être inférieur à 85 % et représentant le rapport entre les provisions nettes de réassurances et les provisions brutes de réassurance (ainsi qu'un pourcentage des capitaux sous risque[3]) au titre des garanties exprimées en euros ;
- 1 % des provisions mathématiques au titre des garanties exprimées en Unités de Compte, dès lors qu'aucun risque de placement n'est assumé, et 4 % de ces provisions dans le cas contraire (ainsi qu'un pourcentage des capitaux sous risque dès lors qu'un risque de mortalité est assumé[4]).

Les **provisions techniques brutes** d'AXA Retraite Entreprise, sur la base desquelles est calculée l'EMMS, se montent à 6 840 millions d'euros. Elles sont composées des portefeuilles suivants :

- garanties en € : 6 557 millions d'euros ;
- garanties en UC : 283 millions d'euros.

Des **provisions** sont **exclues** du calcul, conformément à la règlementation pour 121 millions d'euros :

- la différence entre la provision technique spéciale et la provision mathématique théorique en Retraite collective : 92 millions d'euros ;
- provisions pour sinistres Vie : 19 millions d'euros ;
- provisions pour participation aux bénéfices : 10 millions d'euros.

Exigence minimale de marge de solvabilité : composition et évolution

AXA Retraite Entreprise – *millions d'euros*	2024	2023	Évolution %	Évolution M€
Garanties en €	262	267	– 2 %	– 5
Garanties en UC	3	3	+ 13 %	-
Total EMMS	**265**	**269**	**– 2 %**	**– 5**

L'**exigence minimale de la marge de solvabilité** s'élève à 265 millions d'euros.

La **composition** de l'exigence minimale de marge de solvabilité est la suivante : 99 % au titre des garanties en € et 1 % au titre des garanties en UC.

Le **fonds de garantie** correspond au tiers de l'exigence minimale de marge de solvabilité, soit 88 millions d'euros.

[3] 0,3 % des capitaux sous risque, multiplié par le rapport, pour le dernier exercice, entre le montant des capitaux sous risque après cessions et rétrocessions en réassurance et le montant des capitaux sous risques brut de réassurance, ce rapport ne pouvant être inférieur à 50 %)
[4] Voir note précédente.

E.3 Ratio de solvabilité

Ratio MS / EMMS fin N versus fin N-1

AXA Retraite Entreprise - *millions d'euros*	2024	2023	Évolution
Marge de solvabilité (MS)	469	673	– 30 %
Exigence minimale de marge de solvabilité (EMMS)	265	269	– 2 %
Ratio de solvabilité	**177 %**	**250 %**	**– 73 pts**

La **marge de solvabilité** (MS) s'élève à 469 millions d'euros à fin 2024, pour une **exigence minimale de marge de solvabilité** (EMMS) de 265 millions d'euros. Le **ratio de solvabilité** est donc de 177 %. La baisse de 73 pts du ratio est liée à la baisse des plus-values latentes admissibles dans la marge de solvabilité.

E.4 Manquement au Fonds de garantie ou manquement grave à l'Exigence minimale de marge de solvabilité

Néant.

E.5 Autres informations

Néant.

ANNEXES

Annexe 1 – Glossaire

Diversification : compensation des risques entre les entités ou entre les expositions au risque. En effet, les facteurs de risque n'étant pas complètement corrélés, la simple addition des différents risques ne reflète pas la réalité économique et surestime le risque total. Une matrice de corrélation est utilisée pour l'agrégation des différents risques.

EIOPA (European Insurance and Occupational Pension Authority = Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) : organisme appartenant à la Commission Européenne qui émet des avis sur la mise en place de Solvabilité II.

Exigence minimale de marge de solvabilité (EMMS) : calculée conformément à la règlementation, montant minimal auquel doit se monter la marge de solvabilité (voir ci-dessous). Elle est fonction de la nature et du montant des provisions techniques.

Fonds de garantie : montant, défini à l'article R385-3 du Code des assurances, égal au tiers de l'exigence minimale de marge de solvabilité sans pouvoir être inférieur, en 2020, à 3 700 000 euros

Marge de solvabilité = fonds propres statutaires auxquels sont ajoutés (sous réserve d'accord de l'ACPR) les plus-values latentes.

ORSA (Own Risk and Solvency Assessment = évaluation interne des risques et de la solvabilité) : appréciation interne à l'Entreprise visant à démontrer que la position actuelle et future de solvabilité est adéquate, que les principaux risques (à court et à long terme) sont correctement pilotés et que le capital économique est bien intégré dans la stratégie. L'ORSA est un processus continu, de la responsabilité de l'Entreprise qui doit produire un rapport sur l'ORSA *a minima* annuellement. Ce rapport est validé par les instances de Direction (Comité exécutif, Direction générale) puis approuvé par le Conseil d'administration. Il est transmis à l'ACPR dans les 15 jours qui suivent cette approbation.

Piliers : piliers sur lesquels repose l'approche prudentielle

- pilier 1 (exigences quantitatives) spécifique aux organismes de forme FRPS : marge de solvabilité, exigence minimale de marge de solvabilité, règles d'investissement ;
- pilier 2 (exigences qualitatives) : principes de contrôle interne, gouvernance et gestion du risque, processus de revue par les superviseurs ;
- pilier 3 (exigences en matière d'information) : transparence, publication d'informations, support de la supervision via les mécanismes de marché basée sur les risques.

Les piliers 2 et 3 sont similaires aux exigences dans le cadre de Solvabilité II. Le pilier 1 est similaire aux exigences en vigueur avant la mise en place de Solvabilité II.

Ratio de Solvabilité : rapport de la marge de solvabilité par l'exigence minimale de marge de solvabilité.

Solvabilité II (Solvency II) : cadre prudentiel :

- reflétant tous types de risques (financiers, d'assurance, opérationnels) et la diversification ;
- fournissant des leviers pour optimiser le capital (mix d'actifs, atténuation du risque…) ;
- nécessitant un pilotage du ratio de couverture réglementaire du fait de sa volatilité.

Cette approche s'appuie sur trois piliers (*voir Piliers*)



Réf. : 1002243 03 2025

AXA Retraite Entreprise - Société anonyme au capital de 292 828 027,65 € - RCS Nanterre 534 107 255 - Siège social : 313 Terrasses de l'Arche – 92727 Nanterre Cedex - **Entreprise régie par le Code des assurances**