CONSO 1

COMPTES CONSOLIDÉS ET AUTRES DOCUMENTS À DÉPOSER EN VERTU DU CODE DES SOCIÉTÉS ET DES ASSOCIATIONS

DONNEES D'IDENTIFICATION (A LA DATE DU DEPOT)

DENOMINATION DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE ~~OU DU CONSORTIUM~~ ** : PSH – Comptes consolidés

Forme juridique : Société Coopérative

Adresse : Rue Royale N° : 151 Bte :

Code postal :1210 Commune : Bruxelles

Pays : Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de l'entreprise de Bruxelles, francophone

Adresse Internet *: https://www.pvgroup.coop

Numéro d'entreprise BE 0452.994.750

DATE 23/06/2023 du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES CONSOLIDES en MILLIERS d'EUROS approuvés par l'assemblée générale 19/06/2025

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 01/01/2024 au 31/12/2024

Exercice précédent du 01/01/2023 au 31/12/2023

Les montants relatifs à l'exercice précédent **sont / ~~ne sont pas~~** ** identiques à ceux publiés antérieurement

---

Documents joints aux présents comptes annuels : - le rapport de gestion consolidé

- le rapport de contrôle des comptes consolidés

À COMPLÉTER SI LES COMPTES CONSOLIDÉS SONT DÉPOSÉS PAR UNE FILIALE BELGE

Dénomination de la filiale belge déposante (article 3 :26, §2, 4°, a) du Code des sociétés et des associations)

Numéro d'entreprise de la filiale belge déposante

Nombre total de pages déposées : 124 Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet :

Signature
(Nom et qualité)
Hilde VERNAILLEN,
Président du Comité de Direction

Signature
(Nom et qualité)
Johan DEKENS,
Membre du Comité de Direction

---

* Mention facultative.

** Biffer la mention inutile.

LISTE DES ADMINISTRATEURS OU GÉRANTS DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE ET DES COMMISSAIRES AYANT CONTRÔLÉ LES COMPTES CONSOLIDÉS

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GÉRANTS ET COMMISSAIRES

LISTE COMPLETE avec mention des noms, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction

CALLEWAERT Paul
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur
Mandat 26/06/2020 – 15/06/2028

DEKENS Johan
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur – Membre du Comité de Direction
Mandat 01/10/2023 – 19/06/2025

FAUVARQUE Nicolas
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur – Membre du Comité de Direction
Mandat 17/06/2021 – 03/05/2024

LORAND Renaud
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur
Mandat 20/06/2024 – 15/06/2028

PHILIPPOT Jean-Paul
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur
Mandat 16/06/2022 – 20/06/2024

SOR Hilal
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur
Mandat 26/06/2020 – 15/06/2028

SPINOY Jeroen
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur – Membre du Comité de Direction
Mandat 22/05/2024 – 19/06/2025

THIRION Alain
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Président du Conseil d'Administration
Mandat 15/06/2023 – 19/06/2025

VAN HEETVELDE Werner
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique
Fonction Administrateur
Mandat 26/06/2020 – 15/06/2028

VERNAILLEN Hilde
Rue Royale, 151 – 1210 Saint-Josse-ten-Noode - Belgique

Fonction Administrateur – Président du Comité de Direction
Mandat 26/06/2020 – 15/06/2028

KPMG Réviseurs d'Entreprises SRL 0419.122.548
Luchthaven Brussel Nationaal, 1K – 1930 Zaventem
Fonction Commissaire agréé,
Numéro de membre B00001
Représenté par Kenneth Vermeire (A02157)
Mandat 16/06/2022 – 19/06/2025

PSH

Rapport annuel 2024

Table des matières

TABLE DES MATIERES 2
GLOSSAIRE ET ABREVIATIONS 4
CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2024 6

1. LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES 2024 7

SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE 7
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ 8
ETAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL 9
ETAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES 10
TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE 11

2. INFORMATIONS GENERALES 13

2.1. STRUCTURE DU GROUPE 13
2.2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION 15
2.3. PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS 18
2.4. INFORMATIONS SUR LES SECTEURS OPERATIONNELS 19
2.5. RATIO DE SOLVABILITE II 19

3. NOTES RELATIVES A L'ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE 22

3.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES 22
3.2. IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET IMMOBILISATIONS CORPORELLES 24
3.3. IMMEUBLES DE PLACEMENT 26
3.4. INSTRUMENTS FINANCIERS 29
3.5. PLACEMENTS FINANCIERS "UNIT LINKED" (BRANCHE 23) 56
3.6. INVESTISSEMENTS DANS DES ENTREPRISES ASSOCIEES 58
3.7. ACTIFS DE REASSURANCE 58
3.8. AUTRES ACTIFS 60
3.9. LOCATIONS ET LEASING 63
3.10. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE 65
3.11. CAPITAUX PROPRES 66
3.12. DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'INVESTISSEMENT 66
3.13. DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'ASSURANCE 67
3.14. DETTES D'ASSURANCE 87
3.15. PENSIONS ET AUTRES OBLIGATIONS 88
3.16. COMPOSANTE DES IMPOTS DIFFERES 91
3.17. AUTRES PASSIFS 91
3.18. VALORISATION A LA VALEUR DE MARCHE 95

4. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE 97

4.1. RESULTAT DES ACTIVITES D'ASSURANCE 97
4.2. RESULTAT DES ACTIVITES DE REASSURANCE 98
4.3. PRODUITS FINANCIERS 99
4.4. CHARGES FINANCIERES 100
4.5. RESULTAT FINANCIER RELATIF AUX ACTIVITES D'ASSURANCE 101
4.6. RESULTAT FINANCIER RELATIF AUX ACTIVITES DE REASSURANCE 102
4.7. CHARGES ADMINISTRATIVES ET OPERATIONNELLES 103
4.8. RESULTAT DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE 103
4.9. AUTRES PRODUITS / CHARGES 103
4.10. CHARGE D'IMPOTS/REVENU DANS LE COMPTE RESULTAT 103
4.11. DIVIDENDES 105

5. NOTES RELATIVES AUX ÉLÉMENTS NON INCLUS DANS L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE 106

5.1. PARTIES LIEES 106
5.2. OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES 108
5.3. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE 112
5.4. RESSOURCES HUMAINES 113
5.5. ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS 113
5.6. INFORMATIONS EN MATIERE DE DURABILITE 114
5.7. MISE EN GARDE CONCERNANT LES DECLARATIONS PROSPECTIVES 114
5.8. HONORAIRES DU COMMISSAIRE 115

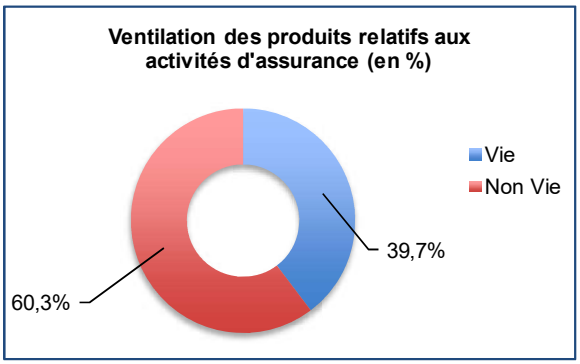
6. DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES 116

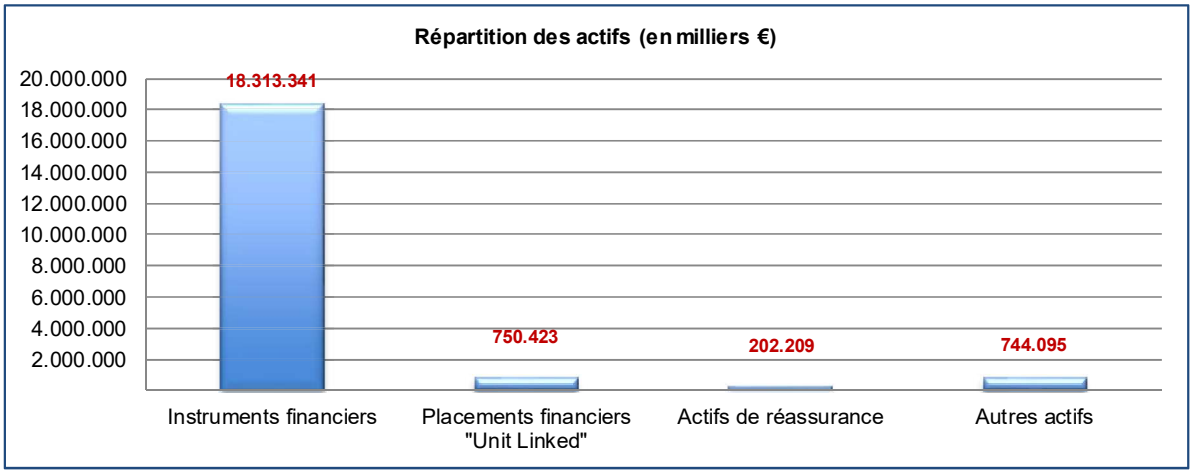
Glossaire et abréviations

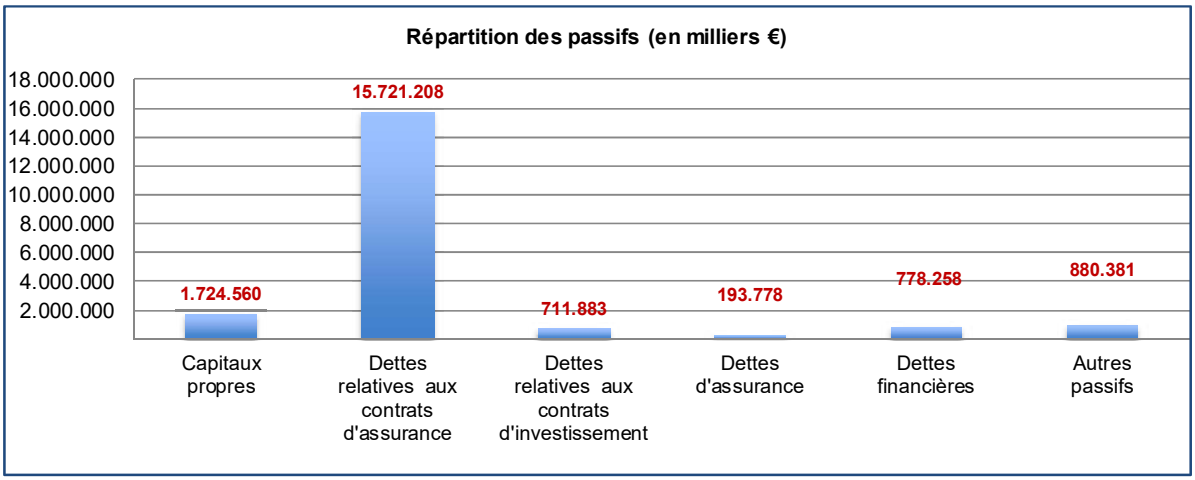
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/ Practice
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IBNR	Incured But Not Reported
IBNER	Incured But Not Enough Reported
IFRIC	The International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard
Interpretations	IFRS Interpretations (IFRIC)
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PB	Participation bénéficiaire (discrétionnaire)
RSR	Regulatory Supervisory Report
SFCR	Solvency and Financial Condition Report
SIC	Standard Interpretations Committee
S/P	Ratio sinistres/primes
SPA	Share Purchase Agreement
SPV	Special Purpose Vehicle
VNI	Valeur nette d'inventaire (publiée par un fonds)
AOM	Analysis of Movement
BOP	Beginning of period
BEL	Best estimate liability
BBA (or GMM)	Building Block Approach (or General Measurement Model)
CB	Contract boundary
CSM	Contractual service margin
EOP	End of period
IFIE	Insurance finance income or expenses
IAC	Interest accretion or interest unwind
LLP	Last Liquid point
LIC	Liability for incurred claims
LRC	Liability for remaining coverage
UBBA	Unmodelling building block approach

OCI	Other comprehensive income
PAA	Premium Allocation Approach
RA	Risk adjustment for non-financial risk
UFR	Ultimate Forward Rate
ECL	Expected Credit Loss
FVOCI	Fair Value OCI
FVOCINR	Fair Value OCI Non Recyclage
FVPL	Fair Value P&L
SPPI	Solely Payments of Principal and Interest

CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2024







Total du bilan	20.010.066 K€	Capitaux propres	1.724.560 K€
Total des revenus d'assurance	1.556.675 K€	Résultat net	58.756 K€
Ratio de solvabilité	179,3%	Nombre d'employés	1.542

1. LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES 2024

Situation financière consolidée

En milliers €	*Notes*	2024	2023
Actifs			
Goodwill	*3.1*	2.174	2.174
Immobilisations incorporelles	*3.1*	19.932	25.767
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	*3.2*	69.483	69.179
Immeubles de placement	*3.3*	133.847	87.963
Investissements dans des entreprises associées	*3.6*	51.556	50.871
Impôts différés	*3.16*	88.876	83.369
Instruments financiers	*3.4*	18.313.341	18.138.589
Placements financiers "Unit Linked"	*3.5*	750.423	709.021
Actifs de réassurance	*3.7*	202.209	168.240
Créances d'assurance	*3.8.1*	80.810	71.190
Autres créances		66.577	62.010
Autres créances	*3.8.2*	40.821	40.899
Créances courantes de leasing	*3.9*	3.891	6.731
Impôts	*3.8.2*	21.864	14.380
Produits acquis	*3.8.2*	22.020	20.998
Trésorerie et équivalents de trésorerie	*3.10*	208.820	244.925
Total actifs		**20.010.066**	**19.734.296**

En milliers €	*Notes*	2024	2023
Capitaux propres et passifs			
Capital émis	*3.11*	536	536
Réserves	*3.11*	1.663.225	1.579.122
Capitaux propres - part du groupe		***1.663.761***	***1.579.658***
Capitaux propres revenant aux minoritaires	*3.11*	60.799	57.460
Total capitaux propres		**1.724.560**	**1.637.118**
Dettes subordonnées	*3.17*	400.049	400.022
Dettes relatives aux contrats d'investissement	*3.12*	711.883	803.952
Dettes relatives aux contrats d'assurance	*3.13*	15.721.208	15.370.404
Pensions et autres obligations	*3.15*	309.846	309.698
Impôts différés	*3.16*	167	179
Dettes d'assurance	*3.14*	193.778	191.514
Dettes financières	*3.17*	778.258	839.419
Dettes de leasing	*3.9.2.2*	9.670	7.417
Autres dettes financières	*3.4.4*	768.588	832.002
Autres dettes	*3.17*	170.318	181.990
Provisions	*3.17.4*	14.216	19.093
Impôts	*3.17.4*	21.593	23.387
Autres passifs	*3.17.4*	134.509	139.510
Total passifs		**18.285.506**	**18.097.177**
Total capitaux propres et passifs		**20.010.066**	**19.734.296**

Compte de résultat consolidé

En milliers €	Notes	2024	2023
Produits relatifs aux activités d'assurance		1.556.675	1.423.011
Charges relatives aux activités d'assurance		(1.506.464)	(1.313.433)
Résultat des activités d'assurance	*4.1*	**50.210**	**109.578**
Charges relatives aux activités de réassurance		(70.171)	(63.915)
Produits relatifs aux activités de réassurance		44.438	(8.263)
Résultat des activités de réassurance	*4.2*	**(25.733)**	**(72.179)**
Résultat technique		**24.477**	**37.399**
Produits financiers - avant effets positifs des marchés et plus-values réalisées	*4.3*	539.024	525.514
Charges financières - avant effets négatifs des marchés et moins-values réalisées	*4.4*	(69.728)	(70.062)
Résultat financier - avant effets des marchés et plus et moins-values réalisées		**469.296**	**455.452**
Produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées	*4.3*	148.586	92.671
Charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées	*4.4*	(97.113)	(61.658)
Résultat financier - effets marchés et résultats réalisés		**51.473**	**31.013**
Résultat financier relatif aux activités d'assurance	*4.5*	**(419.763)**	**(397.386)**
Résultat financier relatif aux activités de réassurance	*4.6*	**4.866**	**5.545**
Total résultat financier		**105.873**	**94.624**
Résultat technique et financier		**130.350**	**132.024**
Charges administratives et opérationnelles	*4.7*	(75.226)	(74.550)
Autres produits et charges	*4.9*	19.141	28.514
Impôts	*4.10*	(16.590)	(22.044)
Résultat des entreprises mises en équivalence	*4.8*	1.081	5.325
Résultat net de l'exercice		**58.756**	**69.268**
Attribuable aux :			
groupe		58.535	68.854
intérêts minoritaires		222	414

Etat consolidé du résultat global

En milliers €	2024	2023
Résultat net de l'exercice	**58.756**	**69.268**
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés dans le résultat des exercises futurs du groupe		
Gains (pertes) nets sur les instruments de couverture des flux de trésorerie	(13.743)	6.435
Gains (pertes) nets sur les actifs financiers net des gains (pertes) sur les contrats d'(ré)assurance	4.795	148.270
Autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence	(244)	(336)
Autres éléments du résultat global reclassé en résultat de la periode	-	-
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés dans le résultat des exercises futurs du groupe		
Autres éléments du résultat global sur les avantages du personnel	(1.176)	(6.522)
Autres composants des autres éléments du résultat global	()	()
Autres éléments du résultat global de l'exercice, net d'impôts	**(10.367)**	**147.846**
Total du résultat global de l'exercice, net d'impôts	**48.389**	**217.114**
Attribuable aux :		
groupe	48.168	216.700
intérêts minoritaires	221	414
	48.389	**217.114**

Etat consolidé des variations des capitaux propres

En milliers €	Notes	Capital émis et réserves liées au capital	Résultats non distribués	Réserves des actifs financiers (FVOCI)	Réserves des actifs financiers (FVOCI option)	Réserves liées aux contrats d'(ré)assurance	Couverture de flux de trésorerie	Réserves IAS 19	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2022	*3.11*	**323.029**	**1.564.668**	**(1.346.173)**	**163.654**	**695.742**	**-**	**(67.778)**	**1.333.142**	**55.441**	**1.388.583**
Résultat net de l'exercice		-	68.854	-		-	-	-	68.854	414	69.268
Autres éléments du résultat global		-	(336)	534.936	80.537	(467.205)	6.435	(6.522)	147.846	1	147.846
Total du résultat global de l'exercice		**-**	***68.518***	***534.936***	***80.537***	***(467.205)***	***6.435***	***(6.522)***	***216.700***	***414***	***217.114***
Dividendes distribués			(40)						(40)		(40)
Variation de périmètre			(1.245)						(1.245)	1.604	359
Transfert de réserves			19.623						19.623	(0)	19.623
Impact des actifs (no recyclage)			(0)						(0)	0	-
Autres			11.478						11.478	0	11.479
Au 31 décembre 2023	*3.11*	**323.029**	**1.663.003**	**(811.238)**	**244.191**	**228.537**	**6.435**	**(74.299)**	**1.579.658**	**57.460**	**1.637.118**
Résultat net de l'exercice		-	58.535	-		-	-	-	58.535	222	58.756
Autres éléments du résultat global		-	(243)	(61.771)	21.730	44.835	(13.743)	(1.176)	(10.367)	(1)	(10.367)
Total du résultat global de l'exercice		**-**	***58.292***	***(61.771)***	***21.730***	***44.835***	***(13.743)***	***(1.176)***	***48.168***	***221***	***48.389***
Dividendes distribués			(40)						(40)	-	(40)
Variation de périmètre			-						-	3.114	3.114
Impact des actifs (no recyclage)			35.458						35.458	(0)	35.457
Transfert de réserves			(1)						(1)	1	-
Autres			518						518	2	520
Au 31 décembre 2024	*3.11*	**323.029**	**1.757.230**	**(873.008)**	**265.922**	**273.372**	**(7.308)**	**(75.475)**	**1.663.761**	**60.799**	**1.724.560**

Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers €	Notes	2024	2023
I. Solde d'ouverture	*3.10*	**244.925**	**178.223**
II. Flux de trésorerie des activités d'exploitation		**(96.819)**	**86.357**
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		**(61.667)**	**96.006**
1.1. Résultat d'exploitation net des éléments d'exploitation non monétaires		***(141.060)***	***4.170***
1.1.1. Résultat net de l'exercice	*1*	58.756	69.268
1.1.2. Résultat financier repris dans les activités d'investissement		(469.642)	(418.064)
1.1.3. Impôts sur le résultat	*4.10*	16.590	22.044
1.1.4. Corrections de valeur sur placements sans effet sur la trésorerie		(36.338)	(47.325)
1.1.5. Provisions techniques d'assurance et autres ajustements		313.320	274.856
1.1.6. Part des réassureurs dans les provisions techniques		(30.341)	85.602
1.1.7. Résultat des entreprises mises en équivalence		(927)	(4.619)
1.1.8. Autres rubriques		7.523	22.408
1.2. Variation des actifs et des passifs liés aux activités opérationnelles		***79.392***	***91.836***
1.2.1. Variation des créances		13.240	(14.128)
1.2.2. Variation des créances des opérations de réassurance		(5.353)	(3.436)
1.2.3. Variation des autres placements (Branche 23)		79.993	107.921
1.2.4. Variation des dettes d'assurance		2.264	(26.949)
1.2.5. Variation des autres passifs opérationnels		(9.878)	26.274
1.2.6. Autres variations		(874)	2.154
2. Flux de trésorerie relatifs aux impôts et impôts différés		**(35.151)**	**(9.649)**
2.1. Impôts exigibles		***(35.151)***	***(9.649)***
2.1.1. Impôt sur le résultat		(40.247)	(18.511)
2.1.2. Impôt différé		5.096	8.863
III. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement		**36.078**	**(141.962)**
1. Acquisitions		**(1.937.316)**	**(1.410.911)**
1.1. Paiements effectués pour l'acquisition d'actions et fonds		(616.982)	(644.881)
1.2. Paiements effectués pour l'acquisition d'obligations		(1.248.558)	(749.660)
1.3. Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		-	-
1.4. Paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations		(71.775)	(16.370)
2. Cessions		**1.497.704**	**861.495**
2.1. Entrées relatives à la cession d'actions et fonds		509.201	429.142
2.2. Entrées relatives à la cession d'obligations		987.870	395.164
2.3. Entrées relatives à la cession de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		-	-
2.4. Entrées relatives à la cession d'autres actifs (financiers et immobilisations)		632	37.190
3. Intérêts, dividendes et plus et moins-values réalisées sur placements (payés)		**475.691**	**407.454**
4. Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		**-**	**-**
IV. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement		**21.522**	**122.307**
1. Flux de trésorerie relatifs aux financements		**(23.073)**	**75.640**
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement (Actif)		15.830	12.084
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement (Passif)		2.253	1.894
1.2. Produits / (Remboursements) liés à l'émission d'autres passifs financiers		()	(27)
1.3. Produits / (Remboursements) liés à de financement par prêts de titres (REPO)		(75.985)	25.102
1.4. Produits / (Remboursements) liés à d'autres actifs financiers		34.829	36.587
2. Intérêts		**44.635**	**46.707**
2.1. Intérêts versés relatifs aux financements		(21.971)	(21.423)
2.2. Intérêts perçus relatifs aux financements		66.606	68.130
3. Dividendes versés		**(40)**	**(40)**
V. Augmentation de capital libéré en espèce		**3.114**	**-**
VI. Variation nette de trésorerie et des équivalents de la trésorerie	*3.10*	**(36.104)**	**66.702**
VII. Solde de clôture	*3.10*	**208.820**	**244.925**

En milliers €	Notes	2023	Flux de trésorerie		Variation non-cash		2024
			Entrées	Sorties	Intérêts courus non échus	Juste Valeur	
Financement par prêts de titres (REPO)	*3.17*	(831.991)	(287.984)	363.968	-	-	(756.007)
Passifs liés à des contrats de location-financement	*3.17*	(7.417)	(5.788)	3.535	-	-	(9.670)
Passifs relatifs à des instruments de couverture	*3.17*	(11)	-	-	-	(12.570)	(12.581)
Dettes financières	***3.17***	**(839.419)**	**(293.772)**	**367.504**	**-**	**(12.570)**	**(778.258)**
Emprunts subordonnés	*3.17*	(400.022)	-	-	(27)	-	(400.049)
Passifs découlant de l'activité de financement		**(1.239.441)**	**(293.772)**	**367.504**	**(27)**	**(12.570)**	**(1.178.307)**

2. INFORMATIONS GENERALES

En date du 21 mai 2025 le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de PSH et de ses filiales (constituant le Groupe) pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.
PSH est une société coopérative immatriculée en Belgique (numéro d'entreprise BE 0452.994.750). Le siège social se situe au 151 rue Royale à 1210 Bruxelles en Belgique. Les principales activités du Groupe sont les assurances Vie et Non-vie.

2.1. Structure du Groupe

2.1.1. PSH

PSH sc est la holding coopérative regroupant les coopérateurs historiques du Groupe. Elle est reprise depuis avril 2012 sur la liste des sociétés holdings d'assurance en Belgique.

PSH est agréée comme société coopérative par le Conseil National de la Coopération (CNC). Cet agrément signifie que PSH fonctionne conformément aux principes coopératifs et, plus précisément, qu'elle consacre le respect du pouvoir démocratique ainsi que l'absence de but spéculatif.

2.1.2. P&V Assurances

P&V Assurances a été constituée le 25 septembre 1907, sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée. P&V Assurances axe ses activités sur le marché belge et pratique, à quelques exceptions près, toutes les formes individuelles et groupes d'assurance dans l'ensemble des branches "Vie" et "Non-vie" (I.A.R.D.).

C'est à son niveau que se définissent les stratégies et politiques générales développées dans le secteur Assurances du Groupe (et les activités qui sont liées ou connexes à ce secteur). Elle a d'ailleurs été reconnue par la BNB en tant qu'entité responsable du Groupe.

P&V Assurances établit les exigences en matière de gouvernance interne du groupe qui sont appropriées à sa structure, ses activités et ses risques, en instaurant notamment une répartition claire des responsabilités. Elle s'assure de l'effectivité du système de gestion des risques de l'ensemble du groupe.

2.1.3. Participations significatives

2.1.3.1. IMA

Depuis 1994, le Groupe collabore avec IMA (Inter Mutuelles Assistance) pour les prestations d'assistance à ses assurés. Début 2012, le Groupe a renforcé son partenariat stratégique avec IMA et a pris une participation de 50 % dans le capital d'IMA Benelux et 3,95 % dans IMA SA, dont le siège social est situé à Niort en France.

Cette alliance stratégique avec IMA permet au Groupe d'offrir à ses clients des services d'assistance innovants dans les différentes branches d'assurance.

A la suite d'une opération d'achat en 2019, le taux de participation de P&V s'élève à 33 % dans le capital d'IMA Benelux. Le pourcentage de détention de P&V dans IMA S.A. est passé à 4,10 % suite à la souscription de 51.045 nouvelles actions en 2022.

2.1.3.2. Multipharma

Le Groupe a une participation importante dans le groupe coopératif Multipharma Group. Ce groupe se compose de S.C. Multipharma Group et S.C. Multipharma.

La S.C. Multipharma est la première coopérative dans le domaine de la pharmacie en Belgique. En tant qu'acteur clé dans le secteur des soins pharmaceutiques, Multipharma souhaite renforcer le rôle du pharmacien dans les soins de première ligne afin de rendre les soins de santé accessibles à tous. Pour ce faire, Multipharma s'appuie sur son réseau de 243 pharmacies et sur l'expertise de ses 1800 employés. Grâce à une approche omnicanale dynamique et à des innovations technologiques, ces derniers sont constamment au service de leurs patients. Multipharma dispose également d'un centre de distribution avancé et de 2 centres innovants pour la préparation de médication individuelle, destinée aux patients dans les maisons de repos et d'autres établissements de soins.

2.1.3.3. Private Insurer

Le 8 juin 2020, P&V Assurances a finalisé l'acquisition de Private Insurer, un assureur spécialisé dans les contrats d'assurance-vie de la branche 23 (assurance-vie combinée à un fonds de placement) dans le but de développer davantage ses activités dans ce domaine. Des irrégularités générant un risque fiscal de simulation ont été constatées au sein de cette société. Par conséquent, le 30 septembre 2021 cette société a été mise en liquidation. Le run off de ses activités devrait s'étaler sur une période de 6 ans et s'exécute dans le cadre d'un plan de résolution ordonnée déposé à la BNB. La liquidation de cette société se fera de façon solvable compte tenu de l'engagement de confort pris par P&V Assurances.

2.1.4. Autres participations

Le Groupe a également des participations dans une entreprise immobilière et dans des sociétés à portefeuille qui contribuent directement à l'exercice de ses activités.

2.1.5. Existence de succursales

Suite au recentrage des activités du Groupe sur le marché belge, le Groupe ne possède plus de succursale.

2.2. Périmètre de consolidation

2.2.1. Les filiales

Les états financiers consolidés reprennent les comptes de PSH et des filiales sur lesquelles PSH a un contrôle au 31 décembre 2024.

Sur base des critères de la norme IFRS 10 les états financiers consolidés comprennent les états financiers de PSH et de ces filiales énumérées dans le tableau ci-dessous :

				2024		2023	
Nom	**Domaine d'activité**	**Siège**	**N° T.V.A. ou N° National**	**Capital détenu (%)**	**Intérêts de tiers (%)**	**Capital détenu (%)**	**Intérêts de tiers (%)**
S.C. Barsis	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	454.197.055	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**
S.A. Financière Botanique	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	415.679.048	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**
S.R.L. Jack V	Activités liées	Steenweg op Mechelen, 455 bus 9 1950 KRAAINEM	755.968.312	**40,0**	**60,0**	**40,0**	**60,0**
S.A. Piette & Partners	Distribution et activités liées	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**
S.C. P&V Assurances	Assurances	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	402.236.531	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**
S.C. P&V Previdis	Activités liées	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	402.236.630	**99,9**	**0,1**	**99,9**	**0,1**
S.A. Private Insurer	Assurances	Avenue Tedesco, 7 1160 AUDERGHEM	866.104.486	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**
S.C. Quartier des solidarités	Exploitation biens immobiliers	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	1.003.838.944	**99,4**	**0,6**	**99,4**	**0,6**
S.A. Vander Haegen	Distribution et activités liées	Steenweg op Mechelen, 455 bus 9 1950 KRAAINEM	427.765.248	**40,0**	**60,0**	**40,0**	**60,0**
S.A. Vilvo Invest	Exploitation biens immobiliers	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	463.288.628	**100,0**	**0,0**	**100,0**	**0,0**

L'analyse de la composition de l'Assemblée Générale et du conseil d'administration de la société Jack V dans laquelle le Groupe détient plus de 50% des droits de vote, permet de conclure que le Groupe est en mesure d'exercer un contrôle et une influence notable sur cette société.

De ce fait, cette société est consolidée par intégration globale ainsi que la société Vander Haegen qui est elle-même détenue à 100% par la société Jack V. 60 % de l'actif net de ces entités a été attribué aux intérêts minoritaires qui ont été présentés sur une ligne distincte dans les capitaux propres.

Les informations à fournir sur les intérêts minoritaires significatifs selon la norme IFRS 12 des sociétés Jack V et Vander Haegen sont détaillés dans le tableau suivant :

	S.R.L. Jack V		S.A. Vander Haegen	
Informations financières en IFRS (En milliers €)	2024	2023	2024	2023
% Intérêts des tiers	**60,00%**	**60,00%**	**60,00%**	**60,00%**
Part des tiers dans les capitaux propres	(2.438)	(1.520)	(1.300)	(1.583)
Part des tiers dans le résultat net de l'exercice	919	259	677	910
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	-	-	960	330
Bilan synthétique	**2024**	**2023**	**2024**	**2023**
Instruments financiers	4.473	4.473	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	2	3.324	3.874
Autres actifs	-	80	3.254	2.951
Dettes non-courantes	388	-	3.039	2.413
Dettes fournisseurs, autres créditeurs et provisions	*388*	*-*	*3.039*	*2.413*
Dettes courantes	22	2.023	1.373	1.774
Dettes fournisseurs, autres créditeurs et provisions	*22*	*2.023*	*1.128*	*1.528*
Autres passifs	*-*	*-*	*245*	*246*
Capitaux propres	**4.064**	**2.533**	**2.166**	**2.639**
Résultat global synthétique	**2024**	**2023**	**2024**	**2023**
Autres produits	1.600	550	11.880	11.155
Autres charges	(69)	(118)	(10.305)	(9.072)
Résultat avant impôts	**1.531**	**432**	**1.575**	**2.084**
Charges d'impôt sur le résultat	-	-	(447)	(568)
Résultat net de l'exercice	**1.531**	**432**	**1.128**	**1.516**
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-
Résultat global de l'exercice	**1.531**	**432**	**1.128**	**1.516**

(*) Les informations sont basées sur des montants avant élimination des relations intragroupes et des retraitements de consolidation.

2.2.2. Les sociétés associées et co-entreprises

Les participations du Groupe dans les sociétés associées ou co-entreprises seront reprises dans la consolidation selon la méthode de mise en équivalence.

Conformément à IFRS 11, la société IMA Benelux, dans laquelle le Groupe détient 33 %, est une co-entreprise qui doit être consolidée selon la méthode de mise en équivalence. En effet, IMA Benelux est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération et ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Par ailleurs, l'analyse menée concernant la méthode de consolidation de la S.C. Multipharma Group démontre que le Groupe ne dispose pas d'un pouvoir de contrôle formel sur cette société aux vues des compositions des différents organes de gestions et des droits de vote afférents aux personnes représentatives dans ces différents organes. En conclusion, la méthode de consolidation par mise en équivalence est maintenue.

Conformément à IFRS 12.21 (b), les tableaux ci-dessous résume de façon abrégée pour chaque co-entreprise et/ou associée significative pour le Groupe les informations financières pertinentes.

				2024		2023	
Nom	**Domaine d'activité**	**Siège**	**N° T.V.A. ou N° National**	**Capital détenu (%)**	**Intérêts de tiers (%)**	**Capital détenu (%)**	**Intérêts de tiers (%)**
S.A. Ima Benelux	Services	Square des Conduites d'Eau, Bat.11/12 4031 LIEGE	474.851.226	**33,0**	**0,0**	**33,0**	**0,0**
S.C. Multipharma Group	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.995.516	**49,1**	**0,0**	**49,1**	**0,0**

	S.A. Ima Benelux		S.C. Multipharma Group	
Informations financières en IFRS (En milliers €)	**2024**	**2023**	**2024**	**2023**
% détenu par le groupe	**33,00%**	**33,00%**	**49,12%**	**49,12%**
Valeur de la mise en équivalence	1.036	854	50.520	50.017
Dividendes reçus	-	-	248	248
Bilan synthétique	**2024**	**2023**	**2024**	**2023**
Instruments financiers	-	-	6.995	1.097
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.171	2.655	13.366	22.104
Autres actifs	4.310	5.690	288.286	295.234
Dettes non-courantes	-	-	124.931	136.360
Passifs financiers	-	-	56.226	68.629
Dettes fournisseurs, autres créditeurs et provisions	-	-	68.705	67.731
Dettes courantes	4.341	5.757	80.884	80.270
Passifs financiers			6.052	6.186
Dettes fournisseurs, autres créditeurs et provisions	*4.162*	*5.639*	*74.832*	*74.083*
Autres passifs	*179*	*118*		-
Capitaux propres	**3.140**	**2.588**	**102.831**	**101.806**
Résultat global synthétique	**2024**	**2023**	**2024**	**2023**
Autres produits	17.858	15.209	558.560	525.971
Autres charges	(17.041)	(14.722)	(552.491)	(511.951)
Résultat avant impôts	**817**	**488**	**6.068**	**14.020**
Charges d'impôt sur le résultat	(265)	(57)	(3.264)	(3.488)
Résultat Société Mise en Equivalence	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	**552**	**431**	**2.804**	**10.533**
Autres éléments du résultat global	-	-	(2.469)	(1.729)
Résultat global de l'exercice	**552**	**431**	**335**	**8.804**

En 2024, la valeur des investissements dans les entreprises associées est de EUR 51,6 millions. Ce montant est détaillé dans le tableau ci-dessus et correspond à la somme des valeurs de mise en équivalence.

Au niveau de Multipharma Group, la charge annuelle des amortissements est de EUR 10,9 millions en 2024 contre EUR 10,5 millions en 2023.

2.3. Principes comptables significatifs

Les états financiers consolidés du Groupe ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IAS/IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) en vigueur dans l'Union européenne au 31 décembre 2024. Les évolutions de ces normes sont détaillées dans la section « Adoption de nouveaux principes comptables ou révision de normes IFRS » et à travers ce rapport. Les comptes annuels consolidés comprennent les comptes annuels du Groupe et de ses filiales au 31 décembre de chaque année. Ils sont préparés sur la même période de référence que celle de la société mère selon des méthodes comptables homogènes.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été établis sur la base du principe de continuité et visent à fournir une représentation fidèle de l'état financier consolidé, du compte de résultat consolidé ainsi que des flux de trésorerie consolidés.

Les états financiers consolidés ont été établis en euros, monnaie fonctionnelle du Groupe. Les tableaux sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Adoption de nouveaux principes comptables ou révision de normes IFRS

En comparaison avec la clôture de l'exercice comptable au 31 décembre 2023, 5 nouveaux amendements IFRS sont potentiellement d'application pour le Groupe. Outre les améliorations annuelles, les normes suivantes sont dorénavant d'application :

Amendement à la norme IAS 1 « Classification des passifs » :

- Cet amendement est entré en vigueur pour les comptes annuels au 1er janvier 2024 ;
- Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes du Groupe.

Amendement aux normes IAS 7 et IFRS 7 « Nouveautés sur les accords de financement des fournisseurs » :

- Cet amendement est entré en vigueur pour les comptes annuels au 1er janvier 2024 ;
- Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes du Groupe.

Amendement à la norme IFRS 16 « Spécificités pour les contrats de location » :

- Cet amendement est entré en vigueur pour les comptes annuels au 1er janvier 2024 ;
- Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes du Groupe.

Amendement à la norme IAS 12 « Réforme fiscale internationale Pilier 2 » :

- Cet amendement est entré en vigueur pour les comptes annuels au 1er janvier 2024 ;
- Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes du Groupe.

Amendement à la norme IAS 21 « Variations des cours de monnaies étrangères » :

- Cet amendement est entré en vigueur pour les comptes annuels au 1er janvier 2024 ;
- Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes du Groupe.

2.4. Informations sur les secteurs opérationnels

L'examen des dispositions de la norme IFRS 8 au niveau du reporting par segment a conclu que les activités d'assurance constituent un groupe indissociable dans leur ensemble. Cette décision prend en compte différents aspects tels que le niveau de suivi du « Chief Operating Decision Maker » et l'allocation des moyens dans l'organisation. Afin de répondre aux critères IFRS 17, une segmentation du résultat technique par approche (BBA, PAA) est définie. Cette segmentation a pour but d'aider le lecteur dans la compréhension de certains éléments techniques sans pour cela constituer une section spécifique au sens de la norme IFRS 8.

2.5. Ratio de solvabilité II

En termes de structure, la société-mère du Groupe, la société PSH, est le coopérateur majoritaire et l'entité consolidante de la société P&V Assurances. Néanmoins, c'est au sein de la société P&V Assurances que se concentre la quasi-totalité des activités d'assurance générant les différents types de risques (risques de marché, risques d'assurance, risques opérationnels, etc…) dont la couverture doit se faire par un niveau suffisant de fonds propres prudentiels.

A contrario, la société PSH constitue la structure faîtière du Groupe dont la mission principale est de rassembler l'ensemble des associés de référence du groupe, respectueux des valeurs de l'économie sociale. PSH n'exerce aucune activité d'assurance ni d'autre activité au-delà de son rôle de structure

faîtière. C'est donc une société dénuée de toute activité générant des risques de pertes qui soient matérielles au niveau du Groupe.

Dans ce contexte, une partie significative des éléments de fonds propres prudentiels (abstraction faite évidemment du capital de PSH et de la réserve de réconciliation consolidée) est émise par P&V Assurances, la structure opérationnelle d'assurance, seul niveau où se situe et se concentre le risque relatif à l'activité d'assurance.

La politique du Groupe consiste à maintenir une base de capital solide, afin de préserver l'indépendance financière, la confiance des associés de la société et des créanciers, et de soutenir le développement futur de l'activité.

Le Groupe a une stratégie de distribution de dividendes limitées au taux admis par le Conseil National de la Coopération. La gestion du capital participe à la couverture de son risque global selon le référentiel Solvabilité II.

Des informations détaillées sont à ce titre communiquées annuellement au travers du Solvency and Financial Condition Report (rapport SFCR).

Au sein du Groupe, la stratégie générale en termes de gestion de capital ou des fonds propres est la recherche d'une structure de capital optimale qui permette de répondre aux objectifs suivants :

- maintien de l'indépendance de P&V Assurances et de sa structure coopérative ;
- support efficace de la stratégie générale de P&V Assurances et de sa différenciation concurrentielle, en limitant au maximum le coût des fonds propres ;
- respect des ratios réglementaires et de l'appétence au risque ;

Pour ce faire, les leviers activés par le Groupe sont conformes aux pratiques du secteur, tout en respectant les caractéristiques spécifiques aux sociétés coopératives.

Le régime Solvabilité II établit au sein de son premier pilier des exigences quantitatives pour le calcul des provisions techniques et la reconnaissance des fonds propres éligibles.

Les entreprises d'assurances doivent calculer leur Capital de Solvabilité Requis (SCR) au moyen de la formule standard ou au moyen d'un modèle interne. Le Groupe calcule ses exigences de solvabilité en appliquant la formule standard conformément à la réglementation en vigueur.

Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) est une mesure des fonds propres nécessaires pour garantir que l'entreprise d'assurances sera capable d'honorer ses engagements pour les 12 mois à venir avec une probabilité très élevée (au moins 99,5 %). Il s'agit des fonds propres nécessaires pour supporter les divers risques auxquels l'entreprise est exposée, compte tenu de l'impact des mesures d'atténuation de ces risques.

Le Capital Minimum Requis (MCR) est le niveau minimum de fonds propres en deçà duquel l'entreprise ne peut plus faire face à ses engagements. La transgression de ce seuil déclenche l'intervention prudentielle de dernier ressort. Les entreprises sont par conséquent tenues de détenir des fonds propres couvrant le minimum de capital requis.

Le financement des fonds propres éligibles du Groupe se fait au travers des réserves statutaires ainsi que de manière complémentaire par l'émission de dettes subordonnées (EUR 396,4 millions au 31 décembre 2024).

En 2024, de nouvelles parts sociales de catégorie B ont été émises à hauteur de EUR 3,1 millions, ainsi que de nouvelles parts sociales de catégorie C à hauteur de EUR 14.000. Par ailleurs, des parts sociales de catégorie A ont été annulées pour un montant de EUR 5.

Il est à noter que les fonds propres repris selon l'angle régulatoire Solvabilité II ne peuvent être rapprochés des capitaux propres IFRS dans la mesure où les valorisations ne sont pas alignées sur l'ensemble des éléments.

Conformément aux dispositions statutaires et réglementaires, les parts de coopérative ont été présentées dans les fonds propres du Groupe en conformité avec les dispositions d'IFRIC 2.

Au 31 décembre 2024, les niveaux de capitaux propres éligibles en Solvency II se présentaient comme suit :

En millions €	2022	2023	2024
Fonds propres éligibles	1.753	2.014	1.838
Niveau de risque à couvrir	1.023	962	1.025
Ratio de couverture	171,4%	209,4%	179,3%

Le Groupe a mis en place un dispositif de gestion des risques adéquat et performant qui fait l'objet d'une amélioration régulière (voir détail au point 5.2).

Au 31 décembre 2024, le ratio de Solvabilité II (fonds propres éligibles/capital minimum requis) a diminué de 30,1 % par rapport à 2023 pour atteindre 179,3 %. Le ratio reste au-dessus de la cible stratégique de 160% comme défini dans le Risk Appetite. Cette évolution est principalement causée par une augmentation des spreads mais reste compensée (partiellement) par une création de valeur business qui a augmenté ces dernières années.

En outre, avec 76,1% de fonds propres de qualité la plus élevée (Tier 1), 21,6 % de fonds propres de qualité élevée (Tier 2) et 2,3 % de fonds propres de qualité supérieure (Tier 3), le Groupe dispose de fonds propres d'une excellente qualité.

Les informations détaillées relatives à Solvabilité II sont disponibles dans le rapport SFCR au niveau du Groupe PSH, disponible sur le site https://www.pv.be.

3. Notes relatives à l'état consolidé de la situation financière

3.1. Immobilisations incorporelles

3.1.1. Goodwill

En milliers €	2024	2023
Valeur brute comptable		
Solde d'ouverture	**137.942**	**137.942**
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	-	-
Solde de clôture	**137.942**	**137.942**
Amortissements et pertes de valeur cumulés		
Solde d'ouverture	**(135.767)**	**(135.767)**
Pertes de valeurs actées	-	-
Solde de clôture	**(135.767)**	**(135.767)**
Valeur nette comptable à la clôture	**2.174**	**2.174**

Il n'y a eu aucun mouvement sur le goodwill au courant de l'année 2024.

3.1.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont essentiellement composées de « logiciels externes achetés » et de « développements IT internes » qui peuvent être activés selon les règles IFRS.

Les immobilisations incorporelles générées en interne et conformes aux critères de capitalisation définis par l'IAS 38, sont uniquement capitalisées pour la valeur de leurs coûts de développement. Les coûts de développement relatifs à un projet ont été comptabilisés comme immobilisation incorporelle pour ceux dont le Groupe a pu démontrer tout ce qui suit :

- La faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- Son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à l'utiliser ou à la vendre ;
- La façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- La disponibilité de ressources pour achever le développement ;
- Sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Sinon, les dépenses sont présentées au compte de résultat de l'année au cours de laquelle elles ont été supportées. Les éventuels frais de recherche sont toujours comptabilisés en charges.

Les immobilisations incorporelles ont une durée de vie limitée et sont, donc, amorties de la manière suivante :

- Logiciels externes achetés : 5 ans ;
- Développement IT internes : 5 à 10 ans.

Des licences d'utilisation de propriété intellectuelle sont accordées pour des périodes oscillants entre 5 et 10 ans en fonction de la licence en question. Les licences prévoient une option de renouvellement si le Groupe répond aux conditions de la licence et peuvent être renouvelées par le Groupe moyennant

un coût limité voire nul. En conséquence, ces licences sont considérées comme ayant une durée d'utilité indéterminée.

En milliers €	2024	2023
Logiciels externes achetés	**2.909**	**3.078**
Développements IT internes	**17.023**	**22.690**
Valeur nette comptable à la clôture	**19.932**	**25.767**

Les changements de l'année comptable 2024 sont repris ci-dessous :

En milliers €	2024	2023
Valeur brute comptable		
Solde d'ouverture	**121.221**	**123.188**
Investissements	610	630
Cessions à des tiers	-	(1.308)
Transferts à un autre actif	(12)	12
Effet de périmètre	-	(1.301)
Solde de clôture	**121.819**	**121.221**
Amortissements et pertes de valeur cumulés		
Solde d'ouverture	**(95.454)**	**(91.360)**
Amortissements actés	(6.445)	(6.578)
Amortissements et pertes de valeur repris	-	1.195
Transferts à un autre actif	12	(12)
Effet de périmètre	-	1.301
Solde de clôture	**(101.887)**	**(95.454)**
Valeur nette comptable à la clôture	**19.932**	**25.767**

La principale variation des immobilisations incorporelles est la dotation d'amortissement pour un montant de EUR 6,4 millions sur les licences informatiques ainsi que sur les projets développés en interne.

3.1.3. Acquisition de l'exercice

Il n'y a pas eu d'immobilisations incorporelles générées en interne au cours de l'année 2024. Cependant, de nouvelles licences externes ont été acquises pour un montant de EUR 0,6 million.

3.1.4. Recherche et développement

En lien avec une série de nouveaux défis technologiques, l'entreprise développe des projets de recherche en matière de gestion des dossiers et de digitalisation qui ont pour objectif d'améliorer l'infrastructure actuelle ainsi que les services offerts. Certains développements ont fait l'objet de déductions dans le cadre des mesures d'incitants fiscaux en matière de recherche et développement.

3.2. Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées aux coûts d'acquisition ou de fabrication, déduction faite du cumul des amortissements et/ou, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Si des composantes notables d'immobilisations corporelles doivent être remplacées à intervalles réguliers, le Groupe reconnaît que ces composantes sont des actifs individuels ayant une durée d'utilité et d'amortissement spécifique. Tous les frais de maintenance et de réparation sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire et sur une période dépendante de la durée d'utilité estimée des actifs, comme suit :

Bâtiments : entre 10 et 40 ans en utilisant l'approche par composants :

- Travail structurel ;
- Techniques spéciales ;
- Achèvement.

Immobilisations corporelles : entre 3 et 10 ans.

Un élément d'immobilisation corporelle et toute partie notable initialement comptabilisés sont décomptabilisés lors de leur sortie ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de leur utilisation ni de leur sortie. Le profit ou la perte résultant de la décomptabilisation de l'actif (calculée comme l'écart entre le produit net de la sortie et la valeur comptable de l'actif) est inclus dans le compte de résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

La valeur résiduelle de l'actif, sa durée d'utilité et le mode d'amortissement utilisé sont examinés à chaque date de clôture annuelle et ajustés prospectivement, le cas échéant.

En milliers €	2024			
	Bâtiments	Autres	Droit d'utilisation	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2024	**55.407**	**6.553**	**7.220**	**69.179**
Valeur brute comptable				
Solde d'ouverture	**141.134**	**30.411**	**22.411**	**193.955**
Investissements	2.719	3.135	5.788	11.641
Cessions à des tiers	(426)	(572)	(18)	(1.015)
Solde de clôture	**143.427**	**32.974**	**28.180**	**204.581**
Amortissements et pertes de valeur cumulés				
Solde d'ouverture	**(85.727)**	**(23.858)**	**(15.191)**	**(124.776)**
Amortissements et pertes de valeur actés	(5.160)	(2.140)	(3.588)	(10.887)
Amortissements et pertes de valeur repris	76	489	-	564
Solde de clôture	**(90.811)**	**(25.509)**	**(18.779)**	**(135.099)**
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2024	**52.616**	**7.465**	**9.402**	**69.483**

En milliers €	2023			
	Bâtiments	Autres	Droit d'utilisation	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2023	**54.318**	**6.203**	**5.346**	**65.866**
Valeur brute comptable				
Solde d'ouverture	**135.918**	**30.687**	**17.683**	**184.288**
Investissements	5.473	2.793	5.850	14.117
Cessions à des tiers	(70)	(3.365)	(1.124)	(4.559)
Réévaluation	109	-	-	109
Transferts à un autre actif	(297)	297	-	-
Solde de clôture	**141.134**	**30.411**	**22.411**	**193.955**
Amortissements et pertes de valeur cumulés				
Solde d'ouverture	**(81.600)**	**(24.484)**	**(12.338)**	**(118.422)**
Amortissements et pertes de valeur actés	(4.422)	(2.469)	(3.047)	(9.938)
Amortissements et pertes de valeur repris	56	3.334	194	3.584
Transferts à un autre actif	240	(240)	-	-
Solde de clôture	**(85.727)**	**(23.858)**	**(15.191)**	**(124.776)**
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2023	**55.407**	**6.553**	**7.220**	**69.179**

3.2.1. Bâtiments

En milliers €	2024		2023	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Bâtiments	52.616	70.673	55.407	71.786

Une part significative des biens du Groupe P&V a fait l'objet d'une évaluation en 2024.

Les immeubles d'exploitation propres font l'objet d'un ajustement si la valeur d'expertise externe est inférieure à la valeur observée au bilan IFRS.

Dépréciation des immeubles

Les immeubles d'exploitation sont amortis suivant l'approche par composants.

Lorsque les différents composants ont été identifiés, l'étape suivante consiste à établir leurs durées d'utilité respectives, les modes d'amortissement à appliquer et toute valeur résiduelle. Les actifs font l'objet d'une comptabilisation et d'amortissements linéaires séparés sur leurs durées d'utilité différentes.

Le Groupe scinde tous les bâtiments qu'il occupe en tant que propriétaire en 4 composants assortis de la période d'amortissement suivante :

- Terrain - non amorti ;
- Gros œuvre de 30 à 40 ans ;
- Techniques spéciales de 15 à 20 ans ;
- Achèvement 10 ans.

Les amortissements cumulés sont passés de EUR 85,7 millions fin 2023 à EUR 90,8 millions fin 2024 soit une augmentation de EUR 5,1 millions.

3.2.2. Autres

Les autres immobilisations corporelles sont constituées du matériel informatique, de voitures, de matériel de bureau tel que le mobilier ; ainsi que d'équipements et outillages tels que du matériel de cuisine, de sécurité. Ces immobilisations corporelles sont traitées dans le respect des règles d'amortissements IFRS, basées sur une durée de vie prudemment estimée.

Autres immobilisations corporelles	Durée de vie estimée
Matériel informatique	3 à 10 ans
Voitures	5 ans
Matériel de bureau	10 ans
Equipements et outillages	5 ou 10 ans

La valeur comptable nette des autres « immobilisations corporelles » est due aux :

- Investissements de l'année de EUR 3,1 millions ;
- Amortissements actés de EUR - 2,1 millions.

3.2.3. Droits d'utilisation

L'application de la norme IFRS 16 par le Groupe montre une sous-rubrique « Droits d'utilisation » au sein de la rubrique « immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles ».

Au cours de l'année 2024 il y a eu des nouveaux contrats de leasing pour un montant de EUR 5,8 millions et des amortissements sur ces contrats pour un montant de EUR - 3,6 millions.

Le détail des droits d'utilisation se trouve au point 3.9.

3.3. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, coûts de transaction inclus.

Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur, reflet des conditions du marché à la date des états financiers. Un profit ou une perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisé en compte de résultat dans la période au cours de laquelle la variation se produit.

Les profits ou pertes résultant de la sortie d'un immeuble de placement sont déterminés comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif dans les états financiers complets des périodes antérieures.

Les impacts sur le compte de résultats sont comptabilisés dans les rubriques « Produits financiers – effets positifs des marchés et plus-value réalisées » et « Charges financières – effets négatifs des marchés et moins-value réalisées » (voir détails dans les notes 4.3 et 4.4).

En milliers €	2024	2023
Solde d'ouverture	**87.963**	**124.731**
Investissements	37.307	223
Réévaluation à la juste valeur	8.577	(2.239)
Cessions à des tiers	-	(34.751)
Solde de clôture	**133.847**	**87.963**

Cette augmentation est due principalement à :

(a) Des acquisitions sur la période de EUR 37,3 millions, celles-ci comprennent des projets en cours de construction dont la date de mise en production est estimée à 2026 ;

(b) Des expertises effectuées au cours de l'année 2024 qui ont fait ressortir une diminution de la fair value sur immeubles pour un montant de EUR 3,4 millions ;

(c) Ces mêmes expertises qui ont fait ressortir des réévaluations à la hausse sur immeubles pour un montant de EUR 12,0 millions.

3.3.1. Réévaluations à la juste valeur

La majorité du parc immobilier a fait l'objet d'une expertise externe indépendante en 2024. Les immeubles de placement étant valorisés à la « juste valeur », ils sont systématiquement réévalués (à la hausse, à la baisse) en fonction des résultats de l'expertise.

Dans le cadre d'IFRS 13 et IAS 40, la méthode d'évaluation par capitalisation de la valeur locative est utilisée. Selon ce raisonnement, la valeur de marché se calcule sur base de la valeur locative annuelle des surfaces commercialisables. Cette valeur locative est capitalisée avec un taux d'actualisation. Le rendement est basé sur l'appréciation de marché et sur la situation du bien immobilier, et tient compte entre autres des éléments suivants :

- Les rapports de marché : l'offre et la demande de biens similaires, l'évolution des taux de rendements, les perspectives d'inflation, le niveau actuel des taux d'intérêt et les perspectives d'évolution, etc. ;
- La localisation : l'environnement immédiat et accessibilité direct ou par transport en commun, l'infrastructure et les possibilités de parking, etc. ;
- Le bien immobilier : les charges locatives ou d'occupation, le type de construction et son niveau de finition, son état d'entretien actuel, etc.

Les données d'entrée reprises ci-dessus concernant l'actif étant fondées sur des données non observables, celles-ci seront classées en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Les données d'entrées non observables peuvent être résumée comme suit :

- Valeur locative estimée (VLE) ;
- Le taux de capitalisation ;
- La durée résiduelle des différents contrats de location ;
- L'hypothèse utilisée concernant l'inoccupation (inoccupation sur base du contrat de location actuel et inoccupation sur le long terme) ;
- Le nombre de M² du bien considéré.

Le modèle utilisé est particulièrement sensible aux éléments de valeur locative estimée et de taux de capitalisation.

3.3.2. Impact en résultat net du modèle de la juste valeur sur immeubles de placement

En milliers €	2024	2023
Revenu des immeubles de placement	(9.178)	(14.473)
Charges d'exploitation directes avec revenus générés	3.792	5.094
Charges d'exploitation directes sans revenus générés	117	-
Total à la date de clôture	**(5.269)**	**(9.378)**

Les revenus provenant des immeubles de placement ont diminué de EUR 5,3 millions. Suite à la fin de contrats de bail, le Groupe a décidé d'entreprendre des travaux dans les immeubles concernés avant de les remettre sur le marché de la location. De plus, certains immeubles sont sortis du portefeuille et le marché locatif immobilier reste difficile. Voilà ce qui explique la baisse de revenus.

3.4. Instruments financiers

3.4.1. Principes comptables importants relatifs à IFRS 9

3.4.1.1. Comptabilisation initiale et évaluation

Lors de l'acquisition d'un actif financier, sa comptabilisation initiale doit être évaluée à la juste valeur majorée ou minorée des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission des actifs et passifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Les coûts de transaction des actifs et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net sont pris immédiatement en compte de résultat. Bien que le prix de la transaction constitue la meilleure preuve de la juste valeur de tous les instruments financiers, un gain ou une perte au premier jour de la transaction peut être constaté.

La date de comptabilisation initiale est la date à laquelle un actif financier est inscrit au bilan. Il peut s'agir de la date de transaction ou de la date de règlement. Dans le cadre des directives comptables générales du Groupe, la date de la transaction est utilisée.

Le business model/la classification IFRS 9 de l'actif financier influe sur l'évaluation de l'actif après la date de comptabilisation initiale.

3.4.1.2. Evaluation ultérieurs : Business Models

Les IFRS 9 business models du Groupe sont définis par branche d'activité et par classe d'actifs. Le Groupe investit le produit de ses activités d'assurance dans un fonds principal, où les actifs sont ensuite désignés comme appartenant à un secteur d'activité spécifique. Avec cette approche, la composition des portefeuilles des secteurs d'activité diffère selon les produits d'assurance spécifiques : les ratios de classes d'actifs, de maturités et autres risques peuvent différer selon les branches d'activité. Le Groupe dispose de cinq secteurs d'activité (Vie Individuelle, Vie Groupe, Non-vie, Santé Vie et Santé Non-vie) et de quatre principales classes d'actifs (obligations, actions, fonds externes et prêts et prêts hypothécaires). Ces principales classes d'actifs existent dans chacune des branches d'activité. Les modèles d'investissement sont conformes à nos politiques d'investissement et d'ALM (Asset Liability Management), qui exigent, entre autres choses :

- Un lien étroit entre l'actif et le passif ;
- Une optimisation du rendement par rapport au risque dans notre allocation stratégique d'actifs ;
- Le respect de notre cadre d'appétit au risque ;
- Une majorité d'actifs générant des flux de trésorerie réguliers et/ou raisonnablement prévisibles ;
- Une majorité d'actifs dont la volatilité de la valeur et du rendement est faible ;
- Un degré de diversification important en termes de contrepartie, de secteur, de pays, de notation, de devise, de classe d'actifs, etc. ;
- Des actifs dont la complexité (structure financière, documentation juridique, etc.) est maîtrisée au sein du Groupe (compétences adéquates pour la gestion et/ou le suivi de ces actifs) ;
- Utilisation prudente des instruments financiers dérivés, qui doivent servir à couvrir les risques et ne pas conduire à une augmentation significative du profil de risque des portefeuilles d'actifs.

Pour l'évaluation du business model, les actifs des branches d'activité Vie Individuelle et Vie Groupe sont gérés de manière similaire, aucune distinction ne doit donc être faite. Par ailleurs, le secteur Santé comprend des activités similaires à la Vie et d'autres activités similaires à la Non-vie. En conséquence, le modèle économique de leurs actifs seront respectivement les mêmes que les modèles Vie Individuelle/Vie Groupe et Non-vie décrits ci-dessus.

Les modèles d'évaluation suivants sont donc utilisés par le Groupe :

Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL).

Concrètement, cela signifie pour le Groupe que les actifs financiers suivants, gérés selon des modèles économiques « Hold to collect and sell » ou « Hold to collect », sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat (FVPL) :

- Obligations (ne répondant pas aux critères SPPI) ;
- Fonds d'investissement (ne répondant pas aux critères SPPI) ;
- Autres prêts et prêts hypothécaires (qui ne répondent pas aux critères SPPI) ;
- Dérivés dont la comptabilité de couverture ne s'applique pas.

Actifs financiers évalués à la juste valeur via l'OCI avec possibilité de traiter a posteriori l'impact des variations de valeur via le P&L (FVOCI) :

Concrètement, pour le Groupe, cela signifie que les actifs financiers suivants, gérés selon le business model « hold to collect and sell », sont valorisés à la juste valeur via l'OCI :

- Obligations (qui répondent aux critères SPPI) ;
- Fonds d'investissement (qui répondent aux critères SPPI) puisqu'ils sont considérés comme des instruments de dette ;
- Les prêts hypothécaires, gérés selon le business model « Hold to collect and sell » ;
- Dérivés dont la comptabilité de couverture s'applique.

Actifs financiers évalués à la juste valeur via l'OCI sans possibilité de traiter a posteriori l'impact des fluctuations de valeur via le P&L (FVOCI Option) :

Le Groupe a décidé que les instruments de capitaux propres, c'est-à-dire les actions et participations, soient traités à la juste valeur via l'OCI sans possibilité de comptabiliser a posteriori l'impact via le P&L (FVOCI Option). Les actions et participations sont considérés comme instruments de capitaux propres puisqu'ils répondent à la définition de la norme, un instrument de capitaux propres est un instrument financier qui témoigne d'un intérêt résiduel dans les actifs nets de l'émetteur. L'impact est que les variations de juste valeur sont incluses dans les autres éléments du résultat global et ne sont jamais réutilisées dans le résultat, même si l'actif est vendu ou déprécié.

Actifs financiers évalués au coût amorti :

Les actifs financiers, tels que les autres prêts et créances, détenus dans le cadre d'un business model visant à détenir des actifs pour collecter des cash flows contractuels en collectant des paiements contractuels sur la durée de vie de l'instrument (conformément aux tests SPPI) et pour lesquels une évaluation à la juste valeur avec comptabilisation des variations de valeur en résultat net (cf. Fair value option) n'a pas été retenue, sont évalués au coût amorti après la comptabilisation initiale.

Concrètement, pour le Groupe, cela signifie que les actifs financiers considérés comme des autres prêts et créances, et gérés selon le business model « held to collect », sont valorisés au coût amorti.

3.4.1.3. Tests SPPI

Les instruments de dette du Groupe sont principalement détenus selon le business model « hold to collect & sell » avec application de la juste valeur par le biais de l'OCI, ou à la juste valeur par le biais du résultat net s'ils réussissent ou échouent au test SPPI, à l'exception d'un petit portefeuille. (voir ci-dessus).

Le test SPPI est donc déterminant pour le Groupe pour valider le traitement comptable des placements de dette au coût amorti ou à la juste valeur via l'OCI. Les instruments de dette doivent être évalués à la juste valeur par le résultat net (qui ne répondent pas aux critères SPPI) ou au coût amorti / juste valeur par l'OCI (qui répondent aux critères SPPI).

Comme mentionné précédemment, les actifs financiers à prendre en compte pour le test SPPI sont les titres de créance. Notre analyse portera donc sur les actifs suivants :

- Obligations ;
- Prêts aux filiales et autres prêts ;
- Prêts hypothécaires ;
- Prêts aux courtiers ;
- Fonds d'investissement classés comme instruments de dette.

Obligations :

Au sein de cette analyse, le portefeuille obligataire est divisé en deux grandes catégories :

- Obligations d'États (« Govies ») ;
- Obligations d'entreprises (« Corporates »).

Les obligations d'États sont des instruments relativement simples dont les caractéristiques répondent généralement aux critères du test SPPI, contrairement aux obligations d'entreprises qui nécessitent souvent une analyse plus détaillée.

Prêts aux filiales et autres prêts :

Les conditions contractuelles de ces prêts sont relativement standards, même si la plupart des prêts offrent à l'emprunteur la possibilité de procéder à tout moment à des remboursements partiels ou complets.

Cette particularité n'enlève rien au caractère SPPI de ces prêts. Il peut être considéré comme une séquence de remboursements répondant individuellement aux critères du SPPI.

Il est important de noter que certains de ces prêts versent un coupon variable conforme aux modalités du test SPPI.

Prêts hypothécaires :

On distingue :

- Les prêts hypothécaires belges : Les prêts hypothécaires à taux fixe (tant les prêts in fine que les prêts à remboursement) répondent aux conditions du critère SPPI, car les intérêts et éventuellement aussi le capital sont remboursés selon un échéancier déterminé lors de la signature du contrat.
- Prêts hypothécaires néerlandais : Les investissements dans ces prêts hypothécaires néerlandais sont effectués au moyen d'un titre émis par un SPV qui détient des prêts hypothécaires néerlandais. Ce SPV transfère tous les revenus de ces prêts au Groupe (pass-through). Les prêts hypothécaires néerlandais sont donc également considérés comme répondant aux conditions du test SPPI.

Prêts aux courtiers :

Ces prêts présentent les mêmes caractéristiques que les prêts hypothécaires. L'analyse réalisée pour les prêts hypothécaires est également appliquée aux prêts aux courtiers. Par conséquent, ces prêts répondent également aux critères SPPI.

Fonds d'investissement classés comme instruments de dette :

Les fonds sont principalement considérés comme des instruments de dette et sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ou à la juste valeur par l'intermédiaire des autres éléments du résultat global s'ils satisfont au test SPPI.

Pour l'analyse SPPI, nous distinguons les fonds non cotés et les fonds cotés. La plupart des fonds non cotés doivent être considérés comme des instruments de dette et doivent donc passer le test SPPI. Cependant, étant donné que la plupart de ces fonds ne versent pas de paiements de coupon réguliers et prévisibles, les critères du test SPPI ne seront pas respectés. Ces fonds doivent donc être comptabilisés dans le compte de résultat.

Néanmoins, certains de ces fonds non cotés peuvent tout de même respecter les critères du test SPPI. Il s'agit de fonds de dette composés uniquement d'obligations, de prêts ou de liquidités. Pour les fonds sélectionnés, le critère SPPI peut être respecté si le gestionnaire d'actifs a réalisé une analyse détaillée des actifs sous-jacents du fonds et a confirmé qu'ils peuvent être considérés comme SPPI.

Les fonds cotés que le Groupe détient en portefeuille sont des fonds pour lesquels le gestionnaire s'engage à racheter les parts d'un investisseur sur la base de la dernière valeur liquidative (NAV). Cette obligation de rachat des parts à la NAV constitue un paiement contractuel auquel le gestionnaire d'actifs ne peut pas échapper. Ces fonds sont donc considérés comme des instruments de dette. De plus, étant donné que ces fonds ne respectent pas les critères du test SPPI (car ils ne versent pas de revenu régulier et prévisible), ils sont comptabilisés dans le compte de résultat.

3.4.1.4. Dé-comptabilisation des actifs financiers

Un actif financier (ou, lorsque d'application, une partie d'un actif financier ou une partie d'un groupe d'actifs financiers similaires) est dé-comptabilisé quand :

- Le droit de recevoir des flux de trésorerie a expiré ;
- Le Groupe conserve le droit de recevoir les flux de trésorerie de l'actif mais soit

- le Groupe a pris l'engagement de payer l'entièreté des flux de trésorerie reçus sans délai substantiel envers un tiers conformément à un accord de rétrocession ; ou soit
- le Groupe a transféré la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ou
- le Groupe n'a pas transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, mais a transféré le contrôle de l'actif.

Lorsque le Groupe a transféré ses droits de recevoir des flux de trésorerie relatifs à un actif ou est rentré dans un accord de rétrocession, ou n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ni transféré le contrôle de cet actif, l'actif financier est reconnu à hauteur de son implication continue dans l'actif. L'implication continue qui prend la forme d'une garantie sur l'actif transféré est évaluée à la valeur la plus faible entre la valeur comptable d'origine de cet actif et le montant maximal que le Groupe pourrait être tenu de rembourser.

Dans ce cas, le Groupe reconnaît aussi un passif associé. L'actif transféré et le passif associé sont évalués sur une base qui reflète les droits et obligations que le Groupe a conservés.

3.4.1.5. Dépréciation d'actifs financiers (ECL inclus)

Selon IFRS 9, les pertes de crédit attendues (expected credit losses ou ECL), au lieu des seules pertes de crédit encourues (incurred credit losses), sont également incluses dans la valeur comptable des actifs financiers et dans le compte de résultat. Cela signifie qu'il n'est pas encore nécessaire d'avoir des indices objectifs d'une créance douteuse attendue, c'est à dire un événement de perte, pour qu'une réduction de valeur soit constatée en raison des pertes de crédit attendues. Dès l'inscription de l'actif financier au bilan de la société, une provision pour pertes de crédit attendues (ci-après dénommée dépréciation) est constituée. Ceci s'applique à tous les instruments de dette évalués au coût amorti ou en FVOCI. IFRS 9 propose une approche générale pour évaluer les dépréciations. Le Groupe applique cette approche générale. Selon cette approche, les pertes sur créances sont basées sur :

- ECL à 12 mois – elles sont définis comme la partie des pertes de crédit attendues sur toute la durée attendue qui résultent de tous les événements de défaut possibles survenant dans les 12 mois suivant la date de clôture ;
- ECL à vie – elles sont définies comme les pertes de crédit attendues résultant de tous les événements de défaut possibles sur toute la durée de vie attendue de l'instrument financier.

A partir du moment de l'inscription au bilan, la dépréciation des actifs financiers est basée sur les ECL à 12 mois, jusqu'à ce qu'il y ait une augmentation significative du risque de crédit depuis le moment où l'actif financier a été inclus dans les livres. Au moment de cette augmentation, les dépréciations sont basées sur les ECL à vie.

La constitution d'une dépréciation pour pertes de crédit attendues se fait ensuite par étapes, la phase 1 étant basée sur les ECL à 12 mois et les phases 2 et 3 sur les ECL à vie.

En phase 1 : soit la qualité de crédit des titres ne s'est pas significativement dégradée depuis leur achat, soit elle s'est dégradée significativement mais reste d'une qualité en ligne avec un rating « investment grade ».

En phase 2, la qualité des titres s'est dégradée significativement depuis leur achat, et présente soit un rating explicite, soit un profil de risque de type « high yield ». Mais les titres en phase 2 ne font pas l'objet d'un impairment en normes comptables nationales, car une perte en capital n'est pas attendue.

Lorsqu'une perte en capital est attendue, et qu'un impairment est pris en normes comptables locales, les titres concernés passent en phase 3.

La norme IFRS permet de supposer que le risque de crédit sur un instrument financier n'a pas augmenté de manière significative depuis la première comptabilisation, si l'instrument financier est considéré comme présentant un faible risque de crédit à la date de clôture. Le Groupe considère que son exposition aux prêts hypothécaires répond à ces exigences, en plus d'être adéquatement garanti, et est donc qualifiée de "faible risque", avec l'application d'une période de perte de crédit attendue de 12 mois.

- Le modèle de dépréciation exige de prendre en compte au moins un scénario de défaut (une PD de 0% n'est pas autorisée).
- Les mesures ECL, y compris les informations prospectives, doivent être basées sur des informations raisonnables et vérifiables disponibles sans coût ou effort excessif, y compris des informations historiques, actuelles et prévisionnelles.

Application des exigences de dépréciation sur les portefeuilles hypothécaires

Le Groupe détient deux portefeuilles hypothécaires : un portefeuille belge et un portefeuille néerlandais.

Pour être conforme à l'exigence ECL, un cadre différent a été développé pour les portefeuilles hypothécaires et obligataires.

Pour le portefeuille hypothécaire belge, un modèle complet de « Probabilité de Défaut » à vie a été développé, produisant des estimations « Point-in-Time » pour un avenir prévisible.

Pour le portefeuille néerlandais, aucune donnée interne n'était disponible pour permettre le développement d'un modèle formel. Pour ce portefeuille, le portefeuille belge a été utilisé comme proxy pour la performance en matière de défaut. Des modèles PD Point-in-Time ont été développés pour les expositions aux entreprises et aux finances publiques et souveraines. Ces modèles tiennent compte des données macroéconomiques historiques et prévisionnelles et prévoient les probabilités de défaut Point-in-Time d'un an.

Presque tous les actifs du portefeuille d'investissement sont (et seront) classés en phase 1 et la méthodologie ECL sera limitée à une perte de crédit attendue d'un an pour ces actifs.

Application des exigences de dépréciation sur le portefeuille d'investissement

Le Groupe détient un portefeuille obligataire d'investissement, composé de deux sous-portefeuilles principaux : un portefeuille d'obligations souveraines et un portefeuille d'obligations d'entreprises.

Pour être conforme à l'exigence d'ECL, le Groupe a développé un ensemble de modèles pour estimer une perte attendue à un moment donné pour chaque instrument. Un modèle différent a été développé pour les expositions aux entreprises et aux finances publiques et souveraines. Ces modèles tiennent compte des données macroéconomiques historiques et prévisionnelles. Les modèles développés prévoient les probabilités de défaut Point-in-Time d'un an.

Nous considérons que toutes nos expositions de qualité d'investissement sont à "faible risque" et nous appliquons une perte de crédit attendue de douze mois. Presque tout notre portefeuille obligataire est éligible à cette application.

Les exceptions sont les suivantes :

- Fallen angels : notre politique d'investissement n'autorise pas les investissements directs à haut rendement, mais il arrive qu'une exposition de qualité d'investissement soit déclassée en haut rendement. Le Comité d'investissement doit alors décider si nous vendons ou conservons les obligations. Si nous décidons de les conserver, nous appliquons une perte de crédit attendue à vie.
- Obligations non notées : seules les obligations présentant une qualité intrinsèque initiale de qualité d'investissement sont autorisées. En tant que tel, une perte de crédit attendue de douze mois est également appliquée à ces expositions. Lorsque la qualité intrinsèque se détériore au point où la probabilité de défaut correspond à une notation haut rendement, le Comité d'investissement doit décider si les obligations doivent être vendues ou conservées. Dans ce dernier cas, nous appliquons une perte de crédit attendue à vie.

Le même traitement est appliqué aux prêts et aux fonds répondant aux critères SPPI : nous appliquons une perte de crédit attendue (ECL) à vie lorsque les deux critères suivants sont remplis :

- Augmentation significative du risque de crédit depuis le début de l'exposition.
- Notation externe explicite haut rendement, ou en l'absence d'une telle notation, alors le niveau de risque de crédit correspond à une exposition "haut rendement".

3.4.2. Actifs financiers

3.4.2.1. Actifs et passifs financiers

Les instruments financiers (actifs et passifs) sont subdivisés dans les catégories comptables suivantes :

En milliers €	2024	2023
FVOCI	15.279.123	15.259.554
FVOCI Option	953.004	879.607
FVPL	1.857.941	1.751.221
Coût amorti	223.264	248.196
Total instruments financiers présentés à l'actif du bilan	**18.313.332**	**18.138.578**
FVOCI	9.744	-
FVPL	2.829	1
Coût amorti	756.007	831.991
Total dettes financières	**768.579**	**831.992**
Total instruments financiers (actifs et passifs)	**17.544.753**	**17.306.587**

En 2024, les actifs financiers évalués à la juste valeur via l'OCI ont augmenté de 0,1% (soit EUR 19,6 millions). Cette catégorie d'actifs est constituée de fonds d'investissement, d'obligations et de prêts hypothécaires et représente 87% du total des instruments financiers au bilan.

Les actifs financiers évalués via l'OCI option ont augmenté de 8,3% (soit EUR 73,4 millions) et sont composés des actions et participations.

Les actifs financiers, valorisés à la juste valeur par le compte de résultat affichent une hausse de 6% (soit EUR 106,7 millions) par rapport à 2023. Cette catégorie est constituée de fonds d'investissement,

d'obligations, de prêts et de produits dérivés. Au total ils représentent 10,6% de la valeur totale des instruments financiers du bilan.

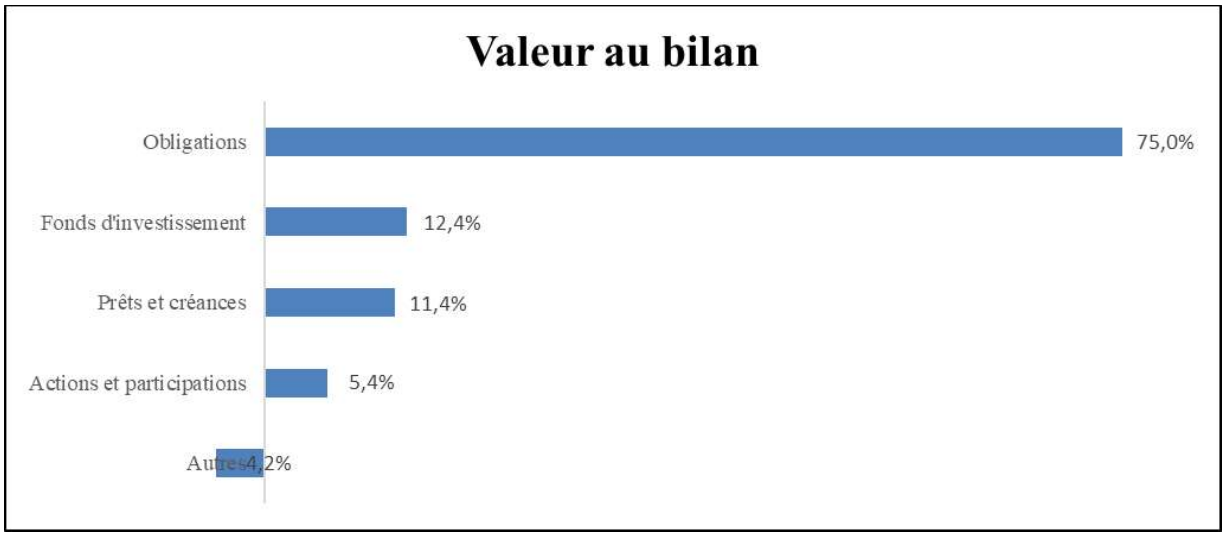
Enfin, les actifs financiers qui sont évalués au coût amorti représentent 1,3% du total des actifs financiers en portefeuille et sont en baisse de 10,0% en 2024. Cette catégorie comprend des prêts et créances.

Les passifs financiers sont essentiellement évalués au coût amorti. Il s'agit de dettes à court terme (repo's) pour un montant de EUR 756,0 millions. Par rapport à 2023, ceux-ci ont diminué de 9,1% (soit une diminution de EUR 76,0 millions).

Nous avons par rapport à 2023 des nouveaux passifs évalués via l'OCI. Il s'agit des produits dérivés acquis durant l'année 2024 représentant 0,06% des instruments financiers. Les passifs financiers valorisés à la juste valeur par le compte de résultat représentent 0,02% et sont constitués également de produits dérivés acquis en 2024.

En 2024, le montant net lié aux instruments financiers (actif-passif) s'élève à EUR 17,5 milliards, ce qui représente une augmentation de EUR 238,2 millions par rapport à 2023. Ceux-ci représentent 87,7% du total des actifs comme en 2023.

La décomposition par classe bilantaire (instruments financiers ci-dessus) se présente comme suit :



3.4.2.2. Exposition en devises

L'exposition du Groupe en devises pour les instruments financiers se présente comme suit :

En milliers €	2024	2023
EUR	17.476.368	17.246.565
USD	66.865	59.980
Autres	1.519	41
Total de l'exposition en devises des instruments financiers (hors couvertures devises)	**17.544.753**	**17.306.587**

Les instruments financiers (actifs – passifs) du Groupe sont investis à 99,6% en euros. L'exposition au dollar américain est constituée d'actions et de fonds.

3.4.2.3. Classification des instruments financiers

De manière détaillée, les instruments financiers sont subdivisés dans les catégories comptables suivantes :

En milliers €

Classification IFRS 9	Instruments financiers	Solely Payments of Principal and interests (SPPI)	Valeur IFRS 2024	Valeur IFRS 2023
	ACTIFS FINANCIERS			
FVOCI	**Fonds de placements**			
	Fonds (VNI régulière)		-	-
	Fonds (VNI irrégulière)	SPPI	572.200	631.358
	Fonds (sans VNI)		-	-
	Fonds de placements privés (private equity)		-	100
	Derivatives			
	Forward Bonds		(9.744)	8.580
	Obligations			
	Obligations cotées (marchés actifs)	SPPI	12.303.473	12.290.134
	Obligations cotées (marchés non actifs)		214.091	203.821
	Obligations non cotées		3.890	3.757
	Autres obligations		499.614	479.726
	Prêts et créances	SPPI	1.685.856	1.642.079
	Total FVOCI		**15.269.379**	**15.259.554**
FVOCI Option	**Actions**			
	Actions cotées		697.801	674.979
	Actions non cotées		1.317	1.163
	Warrants - strips		-	-
	Participations		253.887	203.465
	Total FVOCI Option		**953.004**	**879.607**
FVPL	**Fonds de placements**			
	Fonds (VNI régulière)		57.887	97.228
	Fonds (VNI irrégulière)	Non SPPI	1.550.002	1.411.604
	Fonds (sans VNI)		-	-
	Fonds de placements privés (private equity)		-	-
	Derivatives			
	Swaps (IRS)		-	-
	Swaptions		-	-
	Options		()	(1)
	Forward Index		(2.829)	-
	Forward Bonds		-	-
	Asset Forward Swap - Spread Lock		25.299	10.619
	Obligations			
	Obligations cotées (marchés actifs)	Non SPPI	4.881	4.684
	Obligations cotées (marchés non actifs)		56.965	57.625
	Obligations non cotées		74.925	89.906
	Prêts et créances	Non SPPI	87.982	79.555
	Total FVPL		**1.855.112**	**1.751.220**
Coût amorti	**Prêts et créances**	SPPI	223.264	248.196
	Dettes court terme (repo's)		(756.007)	(831.991)
	Autres dettes financières		-	-
	Total coût amorti		**(532.742)**	**(583.795)**
TOTAL			**17.544.753**	**17.306.587**

La classification des instruments financiers dépend du choix du business model et de sa conformité ou non aux critères SPPI.

La classification FVOCI, c'est-à-dire les instruments financiers évalués à la juste valeur via l'OCI, comprend principalement des fonds d'investissement, des obligations et des prêts et créances. La raison pour laquelle ces instruments financiers sont pris en compte dans ce business model est que chacun de ces instruments répond aux critères SPPI. Se retrouve également dans cette classification des forward bonds qui sont des produits dérivés considérés comme de la comptabilité de couverture.

Le Groupe choisit de présenter également les variations de juste valeur des actions et participations dans l'OCI. Ce choix s'effectue par instrument lors de la valorisation initiale et est irrévocable.

Les prêts et créances répondant aux critères SPPI sont évalués soit en FVOCI (prêts hypothécaires), soit au coût amorti (autres prêts).

Tous les instruments financiers qui ne sont pas classés comme évalués au coût amorti ou via FVOCI comme décrit ci-dessus sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Il s'agit notamment des fonds d'investissement, des obligations, des autres dérivés et autres prêts et créances qui ne répondent pas aux critères SPPI.

En outre, le Groupe peut désigner de manière irrévocable lors de la comptabilisation initiale un actif financier, qui par ailleurs répond aux exigences, d'être évalué au coût amorti ou à la juste valeur par l'OCI comme à la juste valeur par le biais du compte de résultat, dans le cas où cela élimine ou réduit de manière significative une asymétrie comptable qui surviendrait autrement.

Comme mentionné ci-dessus, les actifs financiers évalués à la juste valeur via l'OCI ont augmenté de 0,1% en 2024 (soit EUR 19,6 millions). Ce mouvement s'explique principalement par :

(a) La baisse de valeur des fonds à VNI irrégulière passant de EUR 631,4 millions en 2023 à EUR 572,2 millions en 2024, soit une baisse de 9,4% ;
(b) La baisse de valeur des forward bonds passant de EUR 8,6 millions en 2023 à -9,7 millions en 2024 ;
(c) Les baisses de valeurs sont compensées par des hausses de valeurs d'autres instruments tels que la hausse des obligations cotées qui ont augmenté de EUR 13,3 millions entre 2023 et 2024 ;
(d) La hausse de EUR 43,8 millions en prêts et créances (prêts hypothécaires).

L'augmentation de valeur des actifs financiers évalués à la juste valeur via l'OCI option est due :

(a) A la hausse de valeur des actions cotées et non cotées de respectivement 3,4% (soit de EUR 22,8 millions) et 13,2% (soit un total de EUR 0,15 millions) en 2024 ;
(b) La hausse de 24,78% des participations passant de EUR 203,5 millions en 2023 à EUR 253,9 millions en 2024.

Les instruments financiers valorisés à la juste valeur par le compte de résultat montrent que la hausse de 5,93% (soit EUR 103,9 millions) provient principalement de l'augmentation des fonds, ce qui porte le montant total des fonds de placement de EUR 1,51 milliard en 2023 à EUR 1,61 milliard en 2024.

Par rapport à la période précédente, la valeur des dérivés valorisés à la juste valeur par le compte de résultat a plus que doublé sur une base nette (de EUR 10,6 millions à EUR 22,5 millions), expliquée essentiellement par la hausse de valeur des spreadlocks malgré une diminution de l'exposition de ceux-ci de EUR 550,0 millions en nominal. Cette hausse de la valeur des spreadlocks est principalement expliquée par l'augmentation des spreads.

Le montant des prêts et créances, évalués au coût amorti, a diminué de 10,05% soit de EUR 24,9 millions en 2024, et la valeur des repos a diminué de 9,13% expliqué par une baisse de contrats repos en 2024 par rapport à 2023.

3.4.3. Hiérarchie des justes valeurs

3.4.3.1. Evaluation de la juste valeur

Les actifs financiers dont les variations de valeur sont comptabilisées via l'OCI ou via le compte de résultat, ainsi que les dérivés, sont évalués à la juste valeur. Les dettes à court terme et les autres prêts (hors prêts hypothécaires) sont quant à eux valorisés au coût amorti.

La valorisation du portefeuille prêts hypothécaires est basée sur un modèle interne calculant la valeur de marché, basée sur une projection des cash flows actualisés, par contrat selon son profil et fonction des spreads économiques et commerciaux.

Lorsqu'il existe un marché actif, les prix de marché cotés servent de base à la détermination de la juste valeur. En effet, un prix coté sur un marché actif (comme une bourse par exemple) fournit la preuve la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier. Dans ce cas, le cours « Bid » sera utilisé.

Cependant, l'absence de marché actif impliquera l'utilisation d'autres techniques de valorisation. Il conviendra alors de sélectionner la méthode de valorisation la plus appropriée aux circonstances et pour laquelle il y a suffisamment de données disponibles.

3.4.3.2. Hiérarchie format des instruments financiers

La répartition entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs est la suivante pour les instruments financiers nets (actifs - passifs)[1] du Groupe :

En milliers €	2024				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
FVOCI		12.303.473	204.347	2.761.559	15.269.379
FVOCI Option	-	697.801	-	255.204	953.004
FVPL	-	62.768	79.435	1.712.909	1.855.112
Coût amorti	(532.742)	-	-	-	(532.742)
Total	**(532.742)**	**13.064.041**	**283.783**	**4.729.671**	**17.544.753**

En milliers €	2023				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
FVOCI		12.290.134	212.401	2.757.019	15.259.554
FVOCI Option	-	674.979	-	204.628	879.607
FVPL	-	101.912	68.244	1.581.065	1.751.220
Coût amorti	(583.795)	-	-	-	(583.795)
Total	**(583.795)**	**13.067.024**	**280.645**	**4.542.712**	**17.306.587**

La hausse du montant repris en niveau 3 s'explique essentiellement par une augmentation des fonds non cotés, des participations et des prêts et créances en 2024.

La hausse du montant repris sous le niveau 2 s'explique essentiellement par l'acquisition d'une nouvelle obligation structurée, compensée partiellement par le transfert de 2 obligations du niveau 2 vers le niveau 1.

3.4.3.3. Techniques de valorisation

Le tableau suivant donne un aperçu détaillé des techniques de valorisations retenues pour chaque type d'instruments financiers, ainsi que les données d'entrée utilisées.

[1] Pour les prêts et créances 2024, voir note 3.4.4.3.

Classification (en milliers €)	Instruments financiers	Principe de valorisation	Niveau de la juste valeur	Modèle de valorisation	Données utilisées	Valeur IFRS 2024	Valeur IFRS 2023
FVOCI	**Fonds de placements**					**572.200**	**631.458**
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	-	-
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	572.200	631.358
	Fonds de placements privés (private equity)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	-	100
	Dérivés					**(9.744)**	**8.580**
	Forward Bonds	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(9.744)	8.580
	Obligations					**12.521.453**	**12.497.712**
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	12.303.473	12.290.134
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	214.091	203.821
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	3.890	3.757
	Autres Obligations					**499.614**	**479.726**
	Obligations autres	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux estimés, données comptables, taux d'actualisation des actifs	499.614	479.726
	Prêts et créances	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux estimés, données comptables, taux d'actualisation des actifs	**1.685.856**	**1.642.079**
	Total FVOCI					**15.269.379**	**15.259.554**
FVOCI Option	**Actions**					**699.117**	**676.141**
	Actions cotées	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	697.801	674.979
	Actions non cotées	Juste valeur	3	Techniques basées sur des données bilantaires: actif net réévalué, fonds propres, montant du capital libéré	Comptes annuels	1.317	1.163
	Participations	Juste valeur	3	Plusieurs techniques utilisées : Fonds propres (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, valeur d'acquisition, transaction récente	Comptes annuels, décotes d'illiquidité	**253.887**	**203.465**
	Total FVOCI Option					**953.004**	**879.607**
FVPL	**Fonds de placements**					**1.607.889**	**1.508.832**
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	57.887	97.228
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	1.550.002	1.411.604
	Obligations					**136.770**	**152.215**
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	4.881	4.684
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	56.965	57.625
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	74.925	89.906
	Dérivés						
	Swaps (IRS)	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	-	-
	Swaptions	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	-	-
	Options	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	**()**	**(1)**
	Forward Index	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	**(2.829)**	-
	Forward Bonds	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	-	-
	Asset Forward Swap - Spread Lock	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	**25.299**	**10.619**
	Prêts et créances	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	**87.982**	**79.555**
	Total FVPL					**1.855.112**	**1.751.220**
Coût amorti	**Prêts et créances**	Au coût	NA	Coût amorti		**223.264**	**248.196**
	Dettes court terme (repo's)	Au coût	NA	Coût amorti		**(756.007)**	**(831.991)**
	Total coût amorti					**(532.742)**	**(583.795)**
TOTAL						**17.544.753**	**17.306.587**

Niveau 1

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont négociés sur des marchés actifs, c'est-à-dire, des marchés sur lesquels ont lieu des transactions sur l'actif selon une fréquence et un volume suffisant pour fournir de façon continue de l'information sur le prix.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions cotées** détenues par le Groupe et qui sont négociées sur les grandes places boursières européennes. Ces actions sont valorisées sur base des cours boursiers (cours « bid ») ;
- Les **fonds d'investissement** publiant une valeur d'inventaire (VNI) périodique et sur base de laquelle les transactions se font de manière régulière. La valorisation se repose sur les VNI publiées par les fonds ;
- Les **obligations cotées** sur des marchés actifs pour lesquelles un nombre suffisant de contributeurs publient des cotations régulières avec un écart cours acheteur / vendeur relativement faible. Ces obligations sont valorisées sur base des prix « bid » publiés par les contributeurs sélectionnés par le Groupe.

Niveau 2

Les instruments financiers repris dans cette catégorie ne sont pas négociés sur des marchés actifs mais la juste valeur se base sur des données observables dans le marché.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **obligations cotées** sur des marchés non actifs, pour lesquelles il n'existe pas un nombre suffisant de contributeurs et/ou traitant avec des cours acheteur / vendeur relativement élevés. La valorisation de ces obligations est basée sur le cours « bid » du contributeur sélectionné par le Groupe ;
- Les **produits dérivés** qui sont valorisés par un service de valorisation externe.

Niveau 3

Les titres repris en niveau 3 ne sont pas cotés sur des marchés actifs et leurs valorisations se basent sur des techniques de valorisation qui utilisent, de manière significative, des données non observables.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions non cotées** détenues par le Groupe et qui ne sont pas négociables sur un marché actif. Les méthodes retenues pour la valorisation de ces titres reposent essentiellement sur l'utilisation de données bilantaires ; il s'agira de méthodes telles que l'actif net rectifié, le niveau des fonds propres ou encore le montant du capital libéré ;
- Les **fonds d'investissement** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas régulièrement publiée. Pour ces fonds, de longues périodes peuvent exister entre la date de publication de la VNI et la date de reporting. Ceci indique que la VNI ne peut être considérée comme observable à la date de reporting. La valorisation de ces fonds se base sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds d'investissements ;

- Les **fonds de placements privés** qui ne publient pas des valeurs d'inventaire de manière régulière. Ces titres ne peuvent donc être considérés comme négociés sur des marchés actifs. Leurs valorisations se basent sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds ;

- Les **obligations non cotées** qui ne sont valorisées par aucun contributeur. Une partie de ces obligations sont valorisées sur base de modèles internes basés sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les taux d'actualisation appliqués sont ceux d'actifs de risque comparable. Les autres obligations reprises dans cette catégorie sont valorisées sur base de prix reçus émetteurs ;

- Les **participations non consolidées** dont le prix n'est pas observable sur le marché. Ces titres sont valorisés grâce à des modèles de valorisation internes reposant principalement sur des données bilantaires. Ces techniques sont les suivantes : utilisation des fonds propres de la société (moins éventuellement une décote d'illiquidité), utilisation de la valeur d'acquisition ou référence à des transactions récentes.

Plus particulièrement pour le Niveau 3, les techniques de valorisation sont détaillées ci-dessous, en ce compris les données et paramètres utilisés pour établir la juste valeur.

- **Les actions non cotées** (EUR 1,3 million)

Les positions les plus importantes dans cette catégorie sont valorisées par les méthodes suivantes :

- Les deux positions les plus importantes qui représentent l'essentiel de l'exposition en actions non cotées (EUR 1,31 million) sont valorisées sur base des fonds propres des sociétés ;
- L'exposition résiduelle (EUR 0,003 million) représente des actions non cotées qui sont maintenues à leur valeur d'acquisition.

- **Les fonds non cotés** (EUR 2,1 milliards)

La valorisation de ces fonds se base sur les VNI reçues des gestionnaires d'actifs. Celles-ci peuvent être mensuelles, trimestrielles ou annuelles.
Par ailleurs, les sous-jacents de ces fonds sont majoritairement européens.
Les sous-jacents sont soit des actions soit des instruments de dette.
Au sein des sous-jacents « actions », nous retrouvons des investissements en actions immobilières, infrastructure et private equity.
Au sein des instruments de dettes, nous retrouvons de la dette immobilière, des investissements en obligations d'entreprises et d'états et des investissements en infrastructure.

- **Les obligations non cotées** (EUR 78,8 millions)

Parmi cette catégorie, se trouve les instruments suivants :

- Fonds structurés en Notes (EUR 72,6 millions)
  Ces fonds sont valorisés sur base des VNI reçues des gestionnaires d'actifs ;
- Certificats immobiliers (EUR 2,4 millions)
  Le seul certificat immobilier dans cette catégorie est valorisé sur base de la valorisation envoyée par le gestionnaire d'actif ;
- Obligations (EUR 3,9 millions)
  Les obligations non cotées sont valorisées sur base d'un modèle d'actualisation des cash-flows. L'élément central dans ce type de modèle concerne la détermination du taux d'actualisation (yield). A la date d'achat de l'obligation, le spread de l'obligation par rapport à la courbe swap est déterminé. Le spread est défini comme la différence entre le rendement à l'échéance de l'obligation (« yield to maturity ») et le taux swap de même échéance.

Une prime d'illiquidité est estimée par « judgement expert » auprès des gestionnaires de notre portefeuille. Le spread de l'obligation est corrigé de cette prime d'illiquidité.

Un spread de crédit de marché est calculé. Celui-ci représente le spread moyen des obligations ayant un rating BBB sur le marché et la courbe swap.

Un facteur de spread est ensuite déterminé comme étant le rapport du spread de l'émission par rapport au spread de marché. A la date de valorisation, le spread de marché est de nouveau déterminé.

Le yield de l'obligation est ensuite déterminé comme étant le produit du facteur de spread et du spread de marché (ajusté de la prime d'illiquidité). Ce yield est ensuite utilisé pour valoriser l'obligation.

- **Les participations** (EUR 253,9 millions)

La majorité des participations est valorisée sur base de l'actif net rectifié, de leur valeur d'acquisition ou de leurs fonds propres, en tenant compte dans certains cas d'une décote d'illiquidité.

Le tableau ci-dessous présente synthétiquement les instruments financiers évalués à la juste valeur en niveau 3 :

	Description	Juste valeur (en milliers euro)	Techniques d'évaluation	Données utilisées
Actions et fonds d'investissements	**Les actions non cotées**	1.314	Fonds propres	Fonds propres Actionnariat
		3	Valeur d'acqusition	Valeur d'acqusition
	Les fonds non cotés (avec VNI)	2.122.202	Valeur nette d'inventaire	Valeur telle que communiquée par le gestionnaire
Obligations / Notes non cotés	**Fonds structurés en "Notes"**	72.552	Valeur nette d'inventaire	Valeur telle que communiquée par le gestionnaire
	Certificats immobiliers à taux fixe	2.372	Valeur nette d'inventaire	Valeur telle que communiquée par le gestionnaire
	Emissions obligataires	3.890	Discounted cash-flows	Rendement jusqu'à maturité de l'obligation Courbes swaps à l'émission et à la date de valorisation Prime d'illiquidité Courbes émissions BBB à l'émission et à la date de valorisation

3.4.3.4. Transfert de niveaux

Les tableaux suivants donnent un aperçu des mouvements qui ont eu lieu dans les niveaux 2 et 3 en 2024 et en 2023 :

2024

En milliers €	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	**280.645**	**4.542.712**
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(13.603)	-
Acquisitions	25.248	272.466
Ventes	-	(265)
Remboursements	-	(213.207)
Variation de la juste valeur	(8.507)	127.966
Solde de clôture	**283.783**	**4.729.671**

2023		
En milliers €	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	**286.881**	**4.317.750**
Acquisitions	-	358.104
Ventes	(1.030)	(220)
Remboursements	(5.022)	(199.721)
Variation de la juste valeur	(184)	66.798
Solde de clôture	**280.645**	**4.542.712**

La légère hausse du montant repris en niveau 2 s'explique essentiellement par l'acquisition d'une nouvelle obligation structurée et par le transfert de deux obligations en niveau 1.

L'augmentation du montant en niveau 3 est due, en grande partie, à l'acquisition de nouveaux produits d'investissement non cotés et de la variation positive de la juste valeur des actifs en niveau 3. Notons également un montant important de remboursements dans cette catégorie d'actifs.

Les acquisitions de niveau 3 sont majoritairement constituées de fonds non-cotés.

3.4.4. Notes relatives aux instruments financiers

3.4.4.1. Instruments financiers en juste valeur via OCI (FVOCI)

Le tableau ci-dessous présente un aperçu de tous les instruments financiers évalués à la juste valeur via OCI à fin 2024 :

2024						
En milliers €		Valeur de marché	Valeur d'achat	Coût amorti	ECL	OCI
Actions & participations	Non cotées	255.204	81.013	81.013	-	174.191
Actions & participations	Cotées	697.801	606.094	606.094	-	91.706
Total actions		**953.004**	**687.107**	**687.107**	**-**	**265.897**
Obligations	D'entreprises	2.408.363	2.389.837	2.414.164	(347)	(5.454)
Obligations	D'états	10.113.090	11.242.882	11.188.271	(631)	(1.074.550)
Autres obligations		499.612	563.832	563.833	(2)	(64.219)
Total obligations		**13.021.066**	**14.196.551**	**14.166.268**	**(979)**	**(1.144.223)**
Fonds de placement		**572.200**	**599.221**	**599.392**	**(171)**	**(27.021)**
Prêts et créances		**1.685.856**	**1.708.336**	**1.708.336**	**(15.510)**	**(6.971)**
Forward Bonds		**(9.744)**				**(9.744)**
Total		**16.222.382**	**17.191.215**	**17.161.103**	**(16.660)**	**(922.062)**

Les actifs financiers évalués à la juste valeur via OCI sont constitués à 5,9% d'actions et participations, 80,3% d'obligations[2], 3,5% de fonds de placement et 10,4% de prêts et créances (prêts hypothécaires). En 2023, ces pourcentages étaient respectivement de 5,5%, 80,4%, 3,9% et 10,2%.

Les ECL s'élevaient à EUR 18,3 millions à fin 2023 contre EUR 16,7 millions à fin 2024. La baisse s'explique, entre autres, par la vente d'obligations sur lesquelles des ECL avaient été comptabilisés.

[2] Les obligations d'états comprennent également les obligations supranationales et les obligations émises par des régions et bénéficiant d'une garantie explicite d'un Etat.

L'OCI a quant à lui augmenté (EUR -829,2 millions en 2023). Ceci s'explique essentiellement par la baisse des taux en 2024.

Le coût amorti est la différence entre la valeur de marché, l'OCI et les ECL.

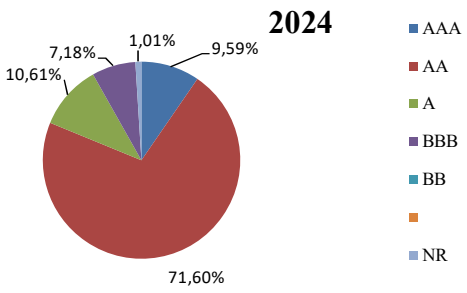
➢ Exposition par ratings

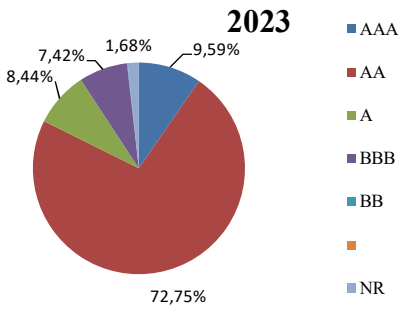
- Portefeuille Obligataire

Différentes agences de notation attribuent un rating aux obligations, renseignant sur le risque lié à la solvabilité financière de l'émetteur. La note est accordée pour la durée de l'émission de l'obligation mais est soumise à un suivi qui peut entraîner une révision de celle-ci à la hausse ou à la baisse.

Les tableaux, ci-dessous, présentent la répartition par rating des obligations évaluées à la juste valeur par OCI détenues par le Groupe (hors « Autres obligations ») :

En milliers €	2024		2023	
AAA	1.201.209	9,59%	1.198.843	9,59%
AA	8.965.625	71,60%	9.091.856	72,75%
A	1.328.131	10,61%	1.054.945	8,44%
BBB	899.577	7,18%	927.737	7,42%
BB	-	0,00%	14.576	0,12%
Notation de crédit	**12.394.541**	**98,99%**	**12.287.958**	**98,32%**
NR	126.912	1,01%	209.754	1,68%
Total	**12.521.453**	**100,00%**	**12.497.712**	**100,00%**





En 2024, le montant total des obligations évaluées à la juste valeur via l'OCI a augmenté de EUR 23,7 millions par rapport à 2023, pour atteindre EUR 12,5 milliards. On constate une augmentation des obligations avec un rating AAA et A et une diminution de celles avec un rating AA et BBB. Le groupe ne détient plus d'obligations notées BB. Notons également que les obligations sans rating diminuent depuis 2022.

➢ Fourchette de maturité et type d'instruments

Les tableaux suivants donnent une vue du portefeuille obligataire (hors « Autres obligations ») par fourchette de maturité et par type d'instruments :

En milliers €	2024					
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	Total
Instruments financiers à taux fixe	25.648	48.304	361.100	2.862.368	9.004.258	12.301.678
Instruments financiers à taux variable	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	-	268	-	114.318	105.189	219.775
Total	**25.648**	**48.572**	**361.100**	**2.976.686**	**9.109.447**	**12.521.453**

En milliers €	2023					
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	Total
Instruments financiers à taux fixe	47.293	60.364	385.040	3.211.914	8.551.692	12.256.303
Instruments financiers à taux variable	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	-	16.123	9.398	108.510	107.378	241.409
TOTAL	**47.293**	**76.488**	**394.438**	**3.320.424**	**8.659.070**	**12.497.712**

Pour 2024, la fourchette de maturité supérieure à 5 ans est composée de EUR 2,2 milliards d'instruments financiers d'une durée de 5 à 10 ans, de EUR 2,3 milliards d'une durée de 10 à 15 ans, de EUR 2,8 milliards d'une durée de 15 à 20 ans et pour EUR 1,9 milliard avec une durée supérieure à 20 ans.

➢ Exposition par pays et par secteurs des obligations

Les tableaux ci-dessous présentent les différentes valeurs de marché par pays et par secteur des obligations (hors « Autres obligations ») valorisées à la juste valeur via OCI :

- Obligations souveraines

En milliers €	Valeur de marché
Belgique	4.145.182
Luxembourg	2.289.236
France	1.998.869
Allemagne	943.216
Autriche	252.780
Espagne	154.602
Portugal	87.936
Slovaquie	69.990
Canada	18.462
Autres : Europe	152.817
Total	**10.113.090**

Le portefeuille d'obligations souveraines est constitué en grande partie d'obligations d'États belges, luxembourgeoises et françaises (83,4%). L'exposition sur le Luxembourg se compose entièrement d'obligations supranationales.

- Obligations d'entreprises

En milliers €	Valeur de marché
France	581.434
Pays-Bas	439.781
USA	303.639
Belgique	246.019
Luxembourg	192.428
Grande Bretagne	181.786
Allemagne	121.840
Autres : Europe	338.125
Autres : Non Europe	3.313
Total	**2.408.363**

En milliers €	Valeur de marché
Banques	325.453
Utilitaires	319.753
Pétrole & Gaz	261.004
Services financiers	227.822
Immobiliers	211.510
Biens et services industriels	209.570
Soins de santé	200.681
Produits chimiques	108.264
Télécommunications	105.162
Technologie	90.150
Alimentations& boissons	76.099
Automobiles & Parts	57.525
Vente au détail	57.319
Articles personnels et ménagers	49.679
Construction & Materials	30.832
Assurances	28.998
Ressources naturelles	16.324
Médias	11.910
Produits et services aux consommateurs	9.818
Voyage et loisirs	5.413
Obligations d'agences	5.079
Total	**2.408.363**

Le portefeuille des obligations d'entreprises se concentre principalement sur des sociétés européennes avec une diversification au niveau du pays et du secteur.

Le secteur le plus important représenté dans le portefeuille d'obligations d'entreprises du Groupe est le secteur bancaire avec une exposition de 13,5%. Ce secteur représente un pourcentage de 2,6% du total de l'encours obligataire en FVOCI (hors « Autres obligations »).

➢ Exposition par pays et par secteurs des actions

Les tableaux ci-dessous présentent les différentes valeurs de marché par pays et par secteur des actions valorisées à la juste valeur via OCI :

En milliers €	Valeur marché
Belgique	394.316
France	310.187
Allemagne	92.178
Pays-Bas	52.430
Espagne	29.068
Italie	14.813
Autres : Europe	45.341
Autres : Non Europe	14.670
Total	**953.004**

En milliers €	Valeur marché
Participations portefeuille-holding	231.480
Technologie	81.761
Soins de santé	71.818
Produits chimiques	56.508
Utilitaires	56.126
Construction & matériels	46.657
Produits et services aux consommateurs	44.714
Banques	43.155
Biens et services industriels	39.603
Pétrole & gaz	37.221
Télécommunications	35.030
Immobiliers	34.854
Articles personnels et ménagers	34.771
Services financiers	31.233
Ressources de base	22.901
Alimentations & boissons	22.507
Participations services à la personne	15.641
Automobiles & parts	14.473
Autres	25.787
Autres Participations	6.766
Total	**953.004**

Le portefeuille « actions et participations » est principalement investi en Belgique et en France. Les deux pays représentent 74,0% de la valeur totale du portefeuille.

Les actions cotées belges dans lesquelles des investissements sont réalisés concernent principalement les soins de santé, l'immobilier et les services financiers.

Les actions françaises en portefeuille sont principalement investies dans les secteurs des produits et services aux consommateurs, des matériaux de constructions et des services publics.

➢ Stratégie d'investissement des fonds d'investissements

Le tableau suivant détaille les types de stratégies suivies par les fonds d'investissement valorisés à la juste valeur via l'OCI.

L’exposition la plus importante se concentre sur les fonds de dettes infrastructures et ceux-ci représentent 45,7% de l’ensemble des fonds valorisés via l’OCI.

En milliers €	Valeur marché
Fonds de dettes d'infrastructures	261.505
Fonds d'obligations d'états	132.922
Fonds d'obligations d'entreprises non convertibles	106.919
Fonds à haut rendement	55.892
Fonds d'immobiliers	14.962
Total	**572.200**

➢ Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché. Parmi les prêts et créances, les prêts hypothécaires sont valorisés à la juste valeur via OCI car le business model a pour objectif de collecter les flux de trésorerie contractuels et de gérer activement nos portefeuilles pour maîtriser nos risques, les autres prêts et créances sont valorisés au coût amorti.

Les prêts hypothécaires augmentent de EUR 43,8 millions en 2024. Cette augmentation s’explique principalement par une baisse des taux qui a eu un impact positif sur la valorisation des prêts hypothécaires, partiellement compensée par une diminution du volume de ces prêts.

➢ Pertes de crédit attendues (ECL)

Le tableau suivant donne une vue des ECL par portefeuille et par phase :

En milliers €		2024				2023			
ECL sur instruments en FVOCI		12m ECL	LTECL		Total ECL	12m ECL	LTECL		Total ECL
		Phase 1	Phase 2	Phase 3		Phase 1	Phase 2	Phase 3	
	D'entreprises	***347***	**-**	**-**	**347**	***348***	***1.896***	***1.072***	**3.316**
	AAA	1	-	-	1	1	-	-	1
	AA	29	-	-	29	32	-	-	32
	A	76	-	-	76	90	-	-	90
	BBB	233	-	-	233	209	-	-	209
	BB	-	-	-	-	-	31	1.072	1.102
	B	-	-	-	-	-	-	-	-
	NR	7	-	-	7	16	1.865	-	1.882
Obligations	***D'états***	***631***	**-**	**-**	**631**	***606***	**-**	**-**	**606**
	AAA	63	-	-	63	63	-	-	63
	AA	530	-	-	530	531	-	-	531
	A	24	-	-	24	1	-	-	1
	BBB	1	-	-	1	11	-	-	11
	BB	-	-	-	-	-	-	-	-
	B	-	-	-	-	-	-	-	-
	NR	12	-	-	12		-	-	
	Autres obligations	**2**	**-**	**-**	**2**	**3**	**,242**		**4**
	Total obligations	**979**	**-**	**-**	**979**	**958**	**1.896**	**1.072**	**3.926**
Fonds de placement		**171**	**-**	**-**	**171**	**214**	**-**	**-**	**214**
Prêts et créances		**183**	**2.599**	**12.728**	**15.510**	**561**	**3.425**	**10.206**	**14.191**
Total ECL FVOCI		**1.333**	**2.599**	**12.728**	**16.660**	**1.733**	**5.321**	**11.277**	**18.331**

On observe une diminution dans l'ensemble des ECL expliquée principalement par la sortie du portefeuille d'obligations présentes en phase 2 et 3 en 2024.

Le tableau suivant montre l'évolution des ECL au cours de l'année :

En milliers €	2024			2023		
	12m ECL	LTECL	Total	12m ECL	LTECL	Total
ECL au 1^{e} janvier	**1.733**	**16.599**	**18.331**	**1.061**	**30.288**	**31.350**
Changement de ECL	(388)	(1.040)	(1.427)	665	(13.265)	(12.600)
Changement modèle (input, méthodologies, hypothèses)	-	-	-	-	-	-
Transfert entre 12mECL et LTECL	(11)	(233)	(244)	6	(425)	(419)
Au 31 décembre	**1.333**	**15.327**	**16.660**	**1.733**	**16.599**	**18.331**

3.4.4.2. Instruments financiers à la juste valeur via le compte de résultats

Les instruments financiers à la juste valeur via le compte de résultat se composent de titres ne respectant pas le critère SPPI. Dans cette rubrique, nous retrouvons des fonds de placements (EUR 1.607,9 millions), des obligations (EUR 136,8 millions), des prêts et créances (EUR 88,0 millions) et des dérivés (EUR 22,5 millions).

L'impact positif de la fair value dans le résultat net des instruments financiers à la juste valeur via le compte de résultat s'élève à EUR 12,1 millions en 2024 contre EUR 29,7 millions en 2023.

Les obligations présentées ci-dessous se composent de fonds structurés en Notes (EUR 72,6 millions), d'obligations structurées (EUR 57,0 millions), d'obligations convertibles (EUR 4,9 millions) et de certificats immobiliers (EUR 2,4 millions).

Les fonds de placements se composent de fonds à VNI régulière pour un montant de EUR 57,9 millions et de fond à VNI irrégulière pour une valeur de EUR 1,6 milliard.

Les prêts et créances regroupent des prêts immobiliers qui ne respectent pas les critères SPPI pour une valeur de 88,0 EUR millions.

Enfin, les dérivés sont composés de spreadlocks et de forward index pour une valeur respectivement de EUR 25,3 millions et EUR -2,8 millions.

Le tableau ci-dessous présente les obligations valorisées par notation :

➢ Exposition par ratings

En milliers €	2024		2023	
AAA	-	0,00%	-	0,00%
AA	22.143	16,19%	22.610	14,85%
A	46.744	34,18%	49.038	32,22%
BBB	32.664	23,88%	32.663	21,46%
Notation de crédit	**101.552**	**74,25%**	**104.311**	**68,53%**
NR	35.219	25,75%	47.904	31,47%
Total	**136.770**	**100,00%**	**152.215**	**100,00%**

La proportion importante de titres sans notation s'explique par le fait que les fonds structurés en Notes ne sont pas évalués par les agences de notation.

Par rapport à 2023, le montant total des instruments financiers évalués à la juste valeur par le compte de résultat a diminué de EUR 152.2 millions à EUR 136,8 millions (EUR -15,5 millions). Cette baisse s'explique essentiellement par une diminution de notre exposition en fonds structurés en Notes.

➢ Exposition par pays et par secteurs des obligations d'entreprises

Les tableaux ci-dessous présentent les différentes valeurs de marché par secteurs des obligations valorisées à la juste valeur via le compte de résultat pour la période de clôture :

En milliers €	Valeur marché
France	34.374
Pays-Bas	26.927
Luxembourg	23.700
Allemagne	22.451
Autres : Non Europe	12.371
Belgique	8.495
Irlande	8.453
Total	**136.770**

En milliers €	Valeur marché
Services financiers	72.552
Automobiles & parts	22.451
Pétrole & gaz	22.143
Télécommunications	12.371
Produits chimiques	4.881
Immobiliers	2.372
Total	**136.770**

Le secteur le plus représenté est celui des services financiers. Cela s'explique par le fait que les fonds structurés en Notes sont repris sous cette rubrique. Ces titres représentent 53,0% du portefeuille d'obligations d'entreprises en juste valeur via le compte de résultat. Les deux autres secteurs les plus importants sont « Pétrole & gaz » et « Automobiles & parts » avec un poids de 32,6% de ce même portefeuille.

L'exposition importante sur la France s'explique par notre plus grosse position en fonds structurés en Notes qui représente EUR 34,4 millions.

➢ Stratégie d'investissement des Fonds d'investissements

Le tableau suivant détaille les types de stratégies suivies par les fonds d'investissement valorisés à la juste valeur via le compte de résultat.

Les expositions les plus importantes se concentrent sur les fonds immobiliers, les fonds d'actions d'infrastructures et les fonds à haut rendement qui représentent, à eux trois, 74,7% de notre exposition sur l'ensemble des fonds valorisés via le compte de résultat.

En milliers €	Valeur marché
Fonds d'immobiliers	545.971
Fonds d'actions d'infrastructures	355.397
Fonds à haut rendement	299.719
Autres	179.494
Fonds de capital d'investissement	90.790
Fonds d'obligations d'entreprises non convertibles	86.389
Fonds d'actions	42.511
Fonds d'obligations d'entreprises convertibles	3.713
Fonds de cash	2.832
Fonds d'obligations d'Etat	1.072
Total	**1.607.889**

3.4.4.3. Instruments financiers au coût amorti

➢ Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas côtés sur un marché. Les prêts et créances valorisés au coût amorti sont représentés par les leasings financiers non-courants et par les autres prêts et créances.

En milliers €	2024		2023	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Leasing financiers non-courants	50.856	67.070	63.721	76.165
Autres prêts et créances	172.408	171.043	184.475	183.118
Total des prêts et créances	**223.264**	**238.113**	**248.196**	**259.282**

Les prêts et créances diminuent de EUR 24,9 millions, ce qui s'explique d'une part par la diminution des créances emphytéotiques en 2024 et la diminution de certains prêts et d'autres part par l'augmentation du collatéral des prêts de titres REPO. Pour de plus amples informations sur les leasings financiers et les autres créances, veuillez-vous référer à la note 3.8.2 et 3.9 du présent rapport.

➢ Pertes de crédit attendues (ECL)

Le tableau suivant donne une vue des ECL par portefeuille et par phase :

En milliers €	2024				2023			
ECL sur instruments au coût amorti	12m ECL	LTECL		Total ECL	12m ECL	LTECL		Total ECL
	Phase 1	Phase 2	Phase 3		Phase 1	Phase 2	Phase 3	
Prêts et créances	48	-	25.370	**25.418**	54	-	32.536	**32.591**
TOTAL ECL coût amorti	**48**	**-**	**25.370**	**25.418**	**54**	**-**	**32.536**	**32.591**

Le Groupe a sorti de son portefeuille une partie de ses prêts qui étaient en phase 3, ce qui explique la baisse des ECL en coût amorti.

Le tableau suivant montre l'évolution des ECL au cours de l'année :

En milliers €	2024			2023		
	12m ECL	LTECL	Total	12m ECL	LTECL	Total
ECL au 1e janvier	**54**	**32.536**	**32.591**	**18**	**27.958**	**27.976**
Changement de ECL	(6)	(7.166)	(7.173)	38	(822)	(784)
Changement modèle (input, méthodologies, hypothèses)	0	0	0	0	0	0
Transfert entre 12mECL et LTECL	0	0	0	(2)	5.400	5.398
Au 31 Decembre	**48**	**25.370**	**25.418**	**54**	**32.536**	**32.591**

3.4.4.4. Analyse de la sensibilité des actifs

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du compte de résultat et des capitaux propres du Groupe suite à des simulations de variations de taux appliquées au portefeuille obligataire. Ces estimations se basent sur la « modified duration » des obligations. L'analyse de sensibilité des passifs est présentée dans la section 3.13.2.1.

Obligations (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Taux + 100bp	-	(1.120.017)
Taux + 50bp	-	(560.009)
Spreads + 100bp	-	(73.980)
Spreads + 50bp	-	(36.990)

Actions (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Actions -30%	-	(209.735)
Actions -20%	-	(139.823)
Actions -10%	-	(69.912)

Dans le premier tableau (« Obligations »), les deux premiers scénarios simulent une hausse parallèle de la courbe des taux de respectivement 50bp et 100bp, tandis que les deux suivants impactent uniquement les spreads d'obligations d'entreprises de 50bp et 100bp.

Le second tableau (« Actions ») présente l'impact sur le compte de résultat et sur les capitaux propres du Groupe de simulations de crise appliquées au portefeuille d'actions. Les scénarios retenus sont une baisse de 10 %, 20 % et 30 % des marchés d'actions.

La stratégie d'investissement est guidée par la gestion actif-passif (« ALM »).

L'objectif est de garantir que le Groupe puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment, cela passe notamment par la protection de sa solvabilité.

Dès lors, compte tenu des mesures entreprises par le Groupe à ce niveau depuis des années, l'écart entre la durée moyenne pondérée des actifs et des passifs d'assurance (« gap de duration ») est à un niveau si faible (moins de 1 an) que la variation des actifs porteurs d'intérêts a un effet miroir sur les passifs.

Seule la partie « risque de crédit » des instruments financiers génère de manière résiduelle un écart de variation non couvert.

Une partie du portefeuille obligataire du Groupe est composé d'obligations indexées à l'inflation. Sur base des prévisions d'inflation du Groupe pour 2024, nous estimons que l'impact P&L serait de l'ordre de + EUR 7 millions.

3.4.4.5. Dérivés

Des contrats ISDA-/CSA ont été conclus entre le Groupe et les contreparties bancaires avec lesquelles le Groupe négocie des dérivés. Ces contrats encadrent et sécurisent les transactions en produits dérivés de gré à gré, en permettant l'application du "netting" des justes valeurs positives et négatives en cas de défaut d'une contrepartie, et en prévoyant des appels ou dépôts de marge (collatéralisation) pour l'exposition nette subsistante. Le contrat CSA est un document qui réglemente la gestion de collatéral entre deux contreparties d'une transaction de prêt/emprunt, tandis que le contrat ISDA régit les bases contractuelles générales entre les deux parties qui négocient entre elles des transactions sur instruments dérivés de gré à gré. Les produits dérivés peuvent être valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat ou via l'OCI.

En milliers €	Instruments financiers dérivés					
	2024			2023		
	Juste Valeur			Juste Valeur		
	Positif	Négatif	**Net**	Positif	Négatif	**Net**
Swaps d'intérêts	0	0	**0**	0	0	**0**
Swaps de devises	0	0	**0**	0	0	**0**
Options sur swap d'intérêts	0	0	**0**	0	0	**0**
Options at work	8	-8	**0**	10	-11	**-1**
Contrats à terme sur swap d'intérêts	0	0	**0**	0	0	**0**
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	0	0	**0**	0	0	**0**
Contrats à terme sur obligation - achats *	0	-9.744	**-9.744**	8.580	0	**8.580**
Contrats à terme sur obligation - ventes	0	0	**0**	0	0	**0**
Dérivé de credit - instruments de couverture **	25.299	0	**25.299**	10.619	0	**10.619**
Forward index	0	-2.829	**-2.829**	0	0	**0**
Total juste valeur des dérivés	**25.307**	**-12.581**	**12.726**	**19.209**	**-11**	**19.198**
Swap d'intérêts - intérêts courus	0	0	0	0	0	0
Total des dérivés	**25.307**	**-12.581**	**12.726**	**19.209**	**-11**	**19.198**

** cash flow hedge*
*** fair value hedge*

Le tableau suivant met en évidence les mouvements importants qui ont eu lieu dans le portefeuille de produits dérivés en 2024 (à la juste valeur).

En milliers €	01-Jan-24					31 décember 2024	
	Valeur nominale	Juste valeur	Acquisitions (valeur nominale)	Ventes (valeur nominale)	Date d'expiration (valeur nominale)	Valeur nominale	Juste valeur
Swaps d'intérêts	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Swaps de devises	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Options sur swap d'intérêts	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Options at work	**27**	**-1**	0	0	0	**27**	**0**
Contrats à terme sur swap d'intérêts	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Contrats à terme sur obligation - achats *	**165.500**	**8.580**	300.000	165.500	0	**300.000**	**-9.744**
Contrats à terme sur obligation - ventes	**0**	**0**	0	0	0	**0**	**0**
Dérivé de credit - instruments de couverture **	**850.000**	**10.619**	200.000	0	550.000	**500.000**	**25.299**
Forward index	**0**	**0**	91.080	0	0	**91.080**	**-2.829**
	1.015.527	**19.198**	**591.080**	**165.500**	**550.000**	**891.107**	**12.726**

* *cash flow hedge*

** *fair value hedge*

Les montants spécifiés dans la colonne « date d'expiration », sont ceux relatifs aux produits dérivés arrivés à échéance dans le courant de 2024. Les montants sont repris à leur valeur nominale.

3.4.4.5.1. Forward asset Swap (spreadlocks)

Afin de protéger son ratio SCR et son gap de duration, le Groupe a constitué, à partir de juin 2018, un portefeuille de Forward asset swaps visant à protéger ses obligations de l'Etat belge contre un élargissement du spread entre les taux des OLOs et les taux swaps.

Les forward asset swaps font l'objet d'une comptabilité de couverture (« Fair value hedge ») conformément au point 3.17.2 dans laquelle les variations de la juste valeur du dérivé sont traitées en compte de résultat. La variation de la valeur du sous-jacent doit également passer par le compte de résultat et de cette manière limiter l'impact de l'élément de couverture dans la mesure où il existe une relation d'efficacité totale de la couverture. Au 31/12/2024 le groupe a une exposition en nominal de EUR 500 millions.

3.4.4.5.2. Forward Index

Dans le courant de l'année 2024, le Groupe a vendu des forwards sur indices pour un total d'engagement de EUR 184,8 millions. EUR 93,8 millions ont été clôturés avant la fin de l'année. Au 31/12/2024 le groupe est exposé pour EUR 91,1 millions.

3.4.4.5.3. Forward Bonds

Dans le courant de l'année 2024, le Groupe a acquis de nouveau forward bonds pour un nominal de 300 millions. Les forward bonds acquis en 2023 sont arrivés à échéance en 2024 pour un nominal de EUR 165,5 millions.

Les forward bonds font l'objet d'une comptabilité de couverture (« Cash-flow hedge ») conformément au point 3.17.2 et dans laquelle la variation de la juste valeur du dérivé est reportée dans une composante distincte des fonds propres, « cash-flow hedge reserve ».

3.4.5. Transferts des actifs financiers

Les instruments financiers que le Groupe a transférés mais qui ne sont pas entièrement décomptabilisés sont principalement constitués de titres cédés temporairement dans le cadre de transactions REPO. Les passifs associés sont composés des montants enregistrés en dettes court terme correspondants aux opérations de prêts de titres. Un REPO est une transaction dans le cadre de laquelle des obligations (essentiellement des obligations d'états) sont déposées en garantie en échange de liquidités. Une transaction REPO est en elle-même peu risquée, dans la mesure où la société donne en gage des obligations en échange d'espèces. Le taux dû sur ce type d'opération peut être fixe ou variable, selon les contrats. Les fluctuations en valeur de marché du collatéral donné sont gérées en livrant un supplément de collatéral (lorsque les taux longs montent) ou en récupérant du collatéral (lorsque les taux longs baissent). Une transaction REPO crée une dette financière.

En 2024, le Groupe a réalisé des opérations de REPO pour un montant de EUR 756,0 millions, soit EUR 76,0 millions de moins que l'année précédente.

3.5. Placements financiers "Unit Linked" (Branche 23)

Les actifs financiers de la branche 23 atteignent un montant de EUR 750,4 millions en 2024 contre EUR 709,0 millions en 2023.

Il est nécessaire de distinguer les contrats de la branche 23 en Vie Individuelle qui sont autonomes et ceux qui font partie d'un contrat dans lequel une composante de la branche 21 peut également être sélectionnée (branche 44). Les produits branche 23 qui sont autonomes ne contiennent pas de risque d'assurance significatif et seront donc classifiés comme contrats d'investissements (périmètre IFRS 9). Ce n'est pas le cas pour les composantes unit-linked dans les produits branche 44 en Vie Individuelle. Parce que ces contrats branche 44 contiennent des risques d'assurance significatifs, les contrats dans leur entièreté sont classifiés comme contrats d'assurance dans le périmètre d'IFRS 17.

Les produits unit-linked en assurance groupe n'incluent pas de risque d'assurances significatif. Ils sont donc reconnus comme des contrats d'investissements (périmètre IFRS 9).

Le tableau suivant montre l'aperçu des placements financiers branche 23, splitté entre les parties dont les sous-jacents sont soit des contrats d'assurance (IFRS 17) soit des contrats d'investissement (IFRS 9) :

En milliers €	2024	2023
Contrats d'investissement	340.670	421.030
Contrats d'assurances	409.753	287.991
Unit-linked	**750.423**	**709.021**

Les dettes liées à la partie des actifs Branche 23 dont les sous-jacent sont traités en contrats d'investissement font partie des dettes relatives aux contrats d'investissement (section 3.12) avec la valeur des dettes égales à la valeur des actifs Branche 23. Les dettes liées à la partie des actifs Branche 23 dont les sous-jacent sont traités en contrats d'assurances font partie des dettes relatives aux contrats d'assurance (section 3.13) avec une valeur Best Estimate qui n'est pas égale à la valeur des actifs étant donné que la projection IFRS 17 globale (pour la partie branche 21 et 23 ensembles) est faite pour ces contrats, en incluant entre autres les frais d'administration pour gérer le contrat.

La partie des actifs Branche 23 de EUR 409,8 millions traités en IFRS 17 est reflétée ensemble avec les réserves Branche 21 dans les dettes des contrats d'assurance (voir section 3.13.2). La partie des actifs Branche 23 de EUR 340,7 millions est reflétée dans les dettes relatives aux contrats d'investissement de EUR 381,8 millions (voir section 3.12).

Les instruments financiers de la branche 23 se répartissent comme suit entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs :

En milliers €	2024	2023
Actif		
Niveau 1	744.269	702.066
Niveau 3	6.153	6.955
Placements financiers "Unit Linked"	***750.423***	***709.021***
Passif		
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	***381.769***	***466.647***
dont Placements financiers "Unit Linked"	***341.592***	***421.553***

Les actifs financiers repris en niveau 1 se composent d'obligations gouvernementales et de fonds d'investissement publiant une valeur d'inventaire périodique.

Les montants repris en niveau 3 représentent des actifs illiquides présents dans la filiale Private Insurer.

Ces actifs ont été valorisés sur base des accords contractuels d'apport des actifs ou dernières valeurs d'inventaires objectivées connues et il n'existe pas suffisamment d'éléments objectifs pour en déterminer la juste valeur selon la définition IFRS 13 à la date de clôture des comptes.

Les éventuelles variations et ajustements n'auraient pas d'impact sur les capitaux propres du groupe ni son résultat mais auraient un impact sur la présentation de ces actifs et, en effet miroir, un impact sur les dettes financières – contrats d'investissements sans PB.

Le management considère qu'un risque subsiste sur EUR 2 millions d'actifs au bilan lié au manque d'information disponible afin de les valoriser sur une base objective. Pour le surplus, le management est confiant de pouvoir transférer les titres dits « illiquides par nature à transférer au preneur » vers les preneurs d'assurance sur base des valeurs d'inventaire et de l'expérience sur ce sujet, qui ne soulève aucun élément mettant de doute concret sur ce point.

3.6. Investissements dans des entreprises associées

L'augmentation des investissements dans les entreprises associées de EUR 0,7 millions représente principalement l'impact du résultat de l'année.

3.7. Actifs de réassurance

3.7.1. Principes comptables importants relatifs aux contrats de réassurance

Les principes comptables sont expliqués au paragraphe 3.13.1, en même temps que les principes comptables relatif aux contrats d'assurance.

3.7.2. Notes relatives aux actifs de réassurance

Dans cette section, nous présentons plus en détail les actifs liés aux contrats de réassurance qui sont valorisés conformément à la norme IFRS 17 depuis le 1er janvier 2022. Tous les contrats de réassurance remplissent les conditions nécessaires pour suivre la méthode de valorisation de « premium allocation approach » (PAA). Par conséquent les chiffres relatifs à la réassurance dans tout ce qui suit, sont représentés de manière agrégée entre Vie, Non-vie et Santé. On note que la plupart de la réassurance est applicable à la partie Non-vie et que la majorité concerne la réassurance de type « Excess of Loss ».

Les actifs de réassurance comprennent également certaines créances et passifs de réassurance directement liés aux contrats de réassurance.

Les dépôts de réassurances restent quant à eux présentés séparément dans les dettes de réassurance (voir section 3.14). Fin 2024, les créances et les dettes de réassurance représentent respectivement EUR 3,5 millions de créances et EUR 18,8 millions de dettes qui sont reprises dans le scope IFRS 17 au niveau des actifs de réassurance. Fin 2023, ces montants étaient respectivement EUR 5 millions de créances et EUR 35 millions de dettes.

Le tableau suivant présente les actifs de réassurance par approche de valorisation :

En milliers €	2024	2023
Approche PAA	202.206	168.240
Part cédée aux réassureurs	**202.206**	**168.240**

Les tableaux ci-dessous présente l'évolution des actifs de réassurance en 2024 qui sont valorisés selon l'approche PAA :

En milliers €	LRC	LIC	Total 2024
Solde net d'ouverture	**(31.400)**	**199.639**	**168.240**
Charges des contrats de réassurance	***(70.178)***	***-***	***(70.178)***
Montants reçus de la part des réassreurs	***11.243***	***33.193***	***44.436***
Sinistres survenus et autres charges	-	22.082	22.082
Frais d'acquisition	11.243	-	11.243
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	11.110	11.110
Résultat des activités de réassurance	**(58.935)**	**33.193**	**(25.742)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	***-***	***4.866***	***4.866***
Variation totale en compte de résultat	**(58.935)**	**38.059**	**(20.876)**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***(0)***	***3.628***	***3.628***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(58.935)**	**41.686**	**(17.249)**
Flux de trésorerie			
Primes payées	86.257	-	86.257
Montants reçus des réassureurs	-	(23.799)	(23.799)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(11.243)	-	(11.243)
Total des flux de trésorerie	**75.015**	**(23.799)**	**51.216**
Solde net de clôture	**(15.320)**	**217.527**	**202.206**

Les actifs de réassurance augmentent significativement en 2024 en raison d'une augmentation des réserves LRC et LIC. Cette hausse est due d'une part à l'augmentation des provisions pour sinistres réassurés et d'autre part aux ajustements de la projection des sinistres futurs, ce qui augmente le LIC. Cette hausse est accentuée par l'effet lié à la diminution de la courbe IFRS en Non-vie utilisée pour actualiser les flux de trésorerie LIC (cet impact se reflète dans le résultat financier).

En milliers €	LRC	LIC	Total 2023
Actifs à l'ouverture	(11.467)	259.043	247.577
Solde net d'ouverture	**(11.467)**	**259.043**	**247.577**
Charges des contrats de réassurance	***(63.824)***	***-***	***(63.824)***
Montants reçus de la part des réassreurs	***10.037***	***(18.320)***	***(8.283)***
Sinistres survenus et autres charges	-	19.556	19.556
Frais d'acquisition	10.037	-	10.037
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	(37.876)	(37.876)
Résultat des activités de réassurance	**(53.787)**	**(18.320)**	**(72.107)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	***-***	***5.545***	***5.545***
Variation totale en compte de résultat	**(53.787)**	**(12.775)**	**(66.562)**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***(0)***	***6.265***	***6.265***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(53.787)**	**(6.510)**	**(60.297)**
Flux de trésorerie			
Primes payées	43.891	-	43.891
Montants reçus des réassureurs	-	(52.894)	(52.894)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(10.037)	-	(10.037)
Total des flux de trésorerie	**33.854**	**(52.894)**	**(19.040)**
Actifs à la clôture	(31.400)	199.639	168.240
Solde net de clôture	**(31.400)**	**199.639**	**168.240**

3.8. Autres actifs

3.8.1. Créances d'assurance

En milliers €	2024	2023	Variation
Créances sur preneurs d'assurance	25.697	26.248	(551)
Créances sur intermédiaires d'assurance	46.113	41.295	4.819
Créances nées d'operations de réassurance	9.000	3.647	5.353
Créances d'assurance	**80.810**	**71.190**	**9.620**
Total	**80.810**	**71.190**	**9.620**

Sont portés sous cette rubrique :

- les créances de l'entreprise sur les agents, courtiers et autres intermédiaires d'assurance ;
- les actifs de réassurance correspondent aux dépôts de réassurance acceptée.

Les créances d'assurance augmentent de EUR 9,6 millions. Cette hausse est principalement due à une augmentation des comptes courtiers, ainsi qu'à une augmentation des dépôts de réassurance.

En milliers €	2024	2023	Variation
Autres actifs - à long terme			
Créances d'assurance	33.135	28.447	4.687
Total autres actifs - à long terme	**33.135**	**28.447**	**4.687**
Autres actifs - à court terme			
Créances d'assurance	47.675	42.742	4.933
Total autres actifs - à court terme	**47.675**	**42.742**	**4.933**
Total	**80.810**	**71.190**	**9.620**

En 2024, les actifs à court terme sont influencés par les soldes vis-à-vis des courtiers qui évoluent à la hausse en 2024, quant aux actifs à long terme, ils sont influencés par la hausse des dépôts de réassurance acceptées.

En milliers €	2024			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Créances d'assurance	47.675	24.783	8.352	80.810
Total	**47.675**	**24.783**	**8.352**	**80.810**

En milliers €	2023			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Créances d'assurance	42.742	18.320	10.128	71.190
Total	**42.742**	**18.320**	**10.128**	**71.190**

3.8.2. Autres créances

En milliers €	2024	2023	Variation
Autres créances	40.821	40.863	(41)
Impôts	21.864	14.417	7.448
Créances courantes de leasing	3.891	6.731	(2.840)
Produits acquis et charges à reporter	22.020	20.998	1.022
Total	**88.596**	**83.008**	**5.588**

Les autres créances comprennent entre autres les créances de leasing courantes et les impôts à récupérer. L'augmentation de EUR 5,6 millions s'explique principalement par l'augmentation des impôts et taxes à récupérer en 2024 partiellement compensée par la baisse des créances courantes de leasing due à la clôture anticipée des certains baux emphytéotiques.

En milliers €	2024	2023	Variation
Autres actifs - à long terme			
Autres créances	16.182	10.581	5.601
Impôts	3.388	409	2.979
Total autres actifs - à long terme	**19.569**	**10.990**	**8.580**
Autres actifs - à court terme			
Autres créances	24.640	30.282	(5.642)
Impôts	18.476	14.007	4.469
Créances courantes de leasing	3.891	6.731	(2.840)
Produits acquis et charges à reporter	22.020	20.998	1.022
Total autres actifs - à court terme	**69.027**	**72.018**	**(2.991)**
Total	**88.596**	**83.008**	**5.588**

La diminution des autres actifs à court terme s'explique par la diminution des créances de leasing courantes et des autres créances partiellement compensée par l'augmentation des impôts à court terme.

En milliers €	2024			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Autres créances	24.640	10.154	6.028	40.821
Impôts	18.476	3.388	-	21.864
Créances courantes de leasing	3.891	-	-	3.891
Produits acquis et charges à reporter	22.020	-	-	22.020
Total	**69.027**	**13.541**	**6.028**	**88.596**

En milliers €	2023			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Autres créances	30.688	4.103	6.387	41.178
Impôts	14.007	409	-	14.417
Créances courantes de leasing	6.415	-	-	6.415
Produits acquis et charges à reporter	20.998	-	-	20.998
Total	**72.108**	**4.512**	**6.387**	**83.008**

3.9. Locations et leasing

3.9.1. Location Financement

Le Groupe a surtout des terrains et des bâtiments qui ont aussi bien été donnés sous contrats de location-financement que sous contrat de location-opérationnelle.

En milliers €	2024	2023
Créances courantes	3.891	6.731
Créances non courantes	50.856	63.721
Total	**54.748**	**70.452**
Variation nette des contrats de location financement	**(15.704)**	**(11.420)**

En milliers €	2024			
	Investissement brut	Valeur actualisée des paiements		Valeur résiduelle non garantie
		En capital	En intérêts	
A 1 an	3.891	3.816	1.560	-
De plus de 1 an à 5 ans	17.401	16.816	4.357	-
De plus de 5 ans	33.455	23.280	680	7.477
Total	**54.748**	**43.912**	**6.597**	**7.477**

En milliers €	2023			
	Investissement brut	Valeur actualisée des paiements		Valeur résiduelle non garantie
		En capital	En intérêts	
A 1 an	6.731	6.968	2.534	-
De plus de 1 an à 5 ans	22.235	21.268	4.603	-
De plus de 5 ans	41.486	32.007	6.858	8.330
Total	**70.452**	**60.243**	**13.995**	**8.330**

En 2024, nous n'avons pas eu de nouveau contrat d'emphytéose.

Cependant, plusieurs baux emphytéotiques ont été clôturés anticipativement, soit pour défaut de la contrepartie, soit par la levée anticipative de l'option d'achat.

Les baux en cours sur le patrimoine immobilier arriveront à échéance entre 2025 et 2044.

Les principaux baux en termes de leasing immobilier sont des baux emphytéotiques et sont conclus avec la Commission Européenne pour des durées de contrats de plus de 5 ans. Les loyers font l'objet d'une indexation.

Hormis les leasings repris ci-avant, les conventions de leasing du groupe sont peu significatives.

3.9.2. Location opérationnelle

3.9.2.1. Le Groupe en tant que bailleur

En milliers €	2024	2023
Futures créances locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	5.383	4.601
De plus de 1 an à 5 ans	16.901	13.530
De plus de 5 ans	6.927	7.774
Total	**29.211**	**25.905**

Les locations opérationnelles représentent l'ensemble des loyers que le Groupe doit recevoir sur ses immeubles de placement. Les échéances se répartissent selon la date de maturité des baux, sans tenir compte de la possibilité de reconduction tacite de ceux-ci.

3.9.2.2. Le Groupe en tant que preneur

Le Groupe a des contrats immobiliers de location opérationnelle, des contrats de locations de véhicules roulants ainsi que de matériel informatique. Seuls les contrats dont la valeur de l'actif est supérieure à 1.000 € sont pris en compte.

Le tableau ci-après présente la valeur comptable des actifs au titre de droits d'utilisation à la date de clôture, par catégorie de biens sous-jacent.

En milliers €	2024			
	Machines et outillages	**Véhicules roulants**	**Immeubles**	**Autres équipements**
Solde d'ouverture		**6.931**	**105**	**184**
Acquisitions		5.419	6	363
Amortissements		(3.268)	(73)	(247)
Sorties		(18)	-	-
Solde de clôture		**9.064**	**38**	**299**

En milliers €	2023			
	Machines et outillages	**Véhicules roulants**	**Immeubles**	**Autres équipements**
Solde d'ouverture		**4.119**	**1.032**	**194**
Acquisitions		5.649	-	201
Amortissements		(2.750)	(90)	(208)
Sorties		(88)	(838)	(3)
Solde de clôture		**6.931**	**105**	**184**

Dettes de leasing reconnues au passif et mouvements de l'exercice :

En milliers €	2024	2023
Solde d'ouverture	**7.417**	**5.523**
Additions	5.788	5.852
Paiements	(3.518)	(2.990)
Sortie	(18)	(968)
Solde de clôture	**9.670**	**7.417**
Courant	3.473	2.763
Non-Courant	6.197	4.654

Montants relatifs aux leasings reconnus en résultat au cours de l'exercice :

En milliers €	2024	2023
Dotations aux amortissements sur les actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation	3.588	3.047
Charges d'intérêts sur les passifs locatifs	229	169
Charges relatives aux contrats de leasing de faible valeur		5
Profit ou perte sur cessation de contrat	-	(39)
Total	**3.817**	**3.183**

Échéances contractuelles des obligations locatives :

En milliers €		
Futures paiements minimaux en vertu de contrats de location	**2024**	**2023**
A 1 an	3.666	2.910
De plus de 1 an à 5 ans	6.364	4.804
De plus de 5 ans	-	-
Total	**10.030**	**7.714**

3.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les positions du Groupe en termes de liquidités se présentent comme suit :

En milliers €	2024	2023	2022
Trésorerie du groupe	136.009	181.215	178.213
Comptes à court terme	72.811	63.710	10
Total trésorerie	**208.820**	**244.925**	**178.223**
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	**(36.104)**	**66.702**	

Les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués des éléments monétaires euros ou de placements équivalents qui répondent aux critères définis par IAS 7.

Dans la rubrique « Trésorerie du groupe » se trouve principalement de la trésorerie bancaire et équivalents de trésorerie, et de comptes à terme de – 3 mois détenus par différentes entités du Groupe.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement à la disposition du Groupe.

La diminution des liquidités s'explique de la manière suivante :

- Diminution de la trésorerie pour EUR 45,2 millions ;
- Augmentation des comptes à court terme pour EUR 9,1 millions.

3.11. Capitaux propres

En milliers €	2023	Reclassification	Variation	2024
Capital émis et réserves liées au capital	323.029	-	-	323.029
Autres réserves et intérêts minoritaires	1.314.090	-	87.441	1.401.531
Total capitaux propres	**1.637.118**	**-**	**87.441**	**1.724.560**

La structure du capital de PSH se composent de 21.454 parts sociale A pour une valeur nominale de EUR 25.

Les coopérateurs jouissent d'un droit de vote proportionnelle aux nombres de parts.

En tant que société coopérative, la rémunération des coopérateurs est limitée à 6 % du capital investit. Par conséquent, il n'est pas pertinent de renseigner le résultat par action.

Au cours de l'exercice, le capital social autorisé n'a pas connu de variation.

Les autres réserves liées au capital incluent les réserves indisponibles et la réserve légale de PSH.

3.12. Dettes relatives aux contrats d'investissement

Les contrats d'investissement avec et sans participation bénéficiaire contiennent majoritairement les contrats de Branche 23 qui ne sont pas repris en Branche 44, de Branche 26 et le fonds de financement. L'explication concernant les contrats Branche 23 qui sont traités comme des contrats d'investissement et ceux qui sont traités comme des contrats d'assurance est faite dans la section 3.5.

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices contiennent essentiellement le fonds de financement liés aux contrats d'assurance groupe. Malgré le fait qu'une forme de PB peut être applicable sur ces contrats, P&V Groupe a jugé qu'ils ne sont pas reconnus comme des contrats d'investissement avec des fonds discrétionnaires comme définis par le standard IFRS 17.

Les contrats d'investissement relèvent de la norme IFRS 9, même si leur forme juridique est celle d'une police d'assurance. La comptabilisation en « deposit accounting » (« comptabilité de dépôt ») est appliquée pour ces contrats.

La comptabilité de dépôt s'entend comme la comptabilisation des primes non pas en résultat technique mais directement dans le résultat financier. Seuls les frais perçus pour la gestion sont portés en résultats.

Les montants nettés au niveau du résultat financier, suite à la comptabilité de dépôt, s'élève à EUR 14,6 millions en 2024.

Notons toutefois que le résultat financier de la Branche 23 qui est reconnu comme de la Branche 44 et donc traité sous la norme IFRS 17, n'est pas soumis à la comptabilité de dépôt et par conséquent l'impact des actifs sous-jacent à ces contrats reste dans le résultat financier.

En milliers €	2024	2023
Contrats d'investissement avec PB	330.114	337.305
Contrats d'investissement sans PB	381.769	466.647
Total contrats d'investissement	**711.883**	**803.952**

Les contrats d'investissement avec participation bénéficiaire (PB) diminuent de EUR 7,2 millions en 2024. Cette baisse est essentiellement expliquée par la cession de portefeuille dans le fonds de financement. Les contrats d'investissement sans participation bénéficiaire (PB) diminuent de EUR 84,9 millions en 2024, ceci principalement lié à la mise en run-off des contrats de la société Private Insurer.

3.12.1. Contrats d'investissement avec PB

En milliers €	2024	2023
Solde à l'ouverture	**337.305**	**352.644**
Primes	20.424	21.028
Passifs payés	(8.013)	(8.037)
Majorations déduites	(103)	(406)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	3.468	2.816
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(22.968)	(30.740)
Solde à la clôture	**330.114**	**337.305**

La diminution est essentiellement expliquée par les acquisitions et cession de portefeuille de EUR -23,0 millions partiellement compensée par les primes reçues dans le fonds de financement.

3.12.2. Contrats d'investissement sans PB

En milliers €	2024	2023
Solde à l'ouverture	**466.647**	**557.178**
Dépôts reçus	55.484	18.925
Retraits	(163.477)	(131.409)
Majorations déduites	(837)	(200)
Attribution de rendements financiers en branche 23	11.411	5.933
Acquisitions/cessions de portefeuilles	12.540	16.224
Autres variations des provisions	2	(4)
Solde à la clôture	**381.769**	**466.647**

Les contrats d'investissement sans PB sont principalement influencés par la diminution du portefeuille Branche 23 de Private Insurer suite à la mise en run-off de cette société.

3.13. Dettes relatives aux contrats d'assurance

3.13.1. Principes comptables relatifs aux contrats d'assurance

3.13.1.1. Champ d'application et niveau d'intégration

Les contrats d'assurance du Groupe entrant dans le champ d'application de la norme IFRS17 sont les suivants :

- Vie (Individuelle et Groupe)

  - Couverture décès pure ;
  - Contrats avec garantie prédéterminée sur les primes futures ;
  - Contrats sans garantie prédéterminée sur les primes futures ;
  - Assurance revenus garantis ;

- Assurance groupe branche 21 (couverture vie et décès) sans garantie prédéterminée sur les primes futures) ;
- Assurance groupe branche 21 (couverture vie et décès) avec une garantie prédéterminée sur les primes futures ;
- Assurance exonération de prime et assurance invalidité.

➢ Non-vie

- Assurance protection des revenus ;
- Assurance invalidité ;
- Assurance automobile ;
- Assurance maritime, aérienne et transport ;
- Assurance incendie et autres dommages matériels ;
- Assurance responsabilité civile générale ;
- Assurance protection juridique ;
- Assistance.

Les portefeuilles ci-dessus sont définis par le Groupe comme des contrats à risques comparables gérés en commun.
Par ailleurs, les contrats appartenant à ces portefeuilles comportent un risque d'assurance significatif, ce qui les font tomber dans le champ d'application de la norme IFRS 17.
A cet effet, le Groupe se base sur la valeur actuelle des sommes à payer si l'événement assuré survient.
Outre les portefeuilles ci-dessus, les contrats de réassurance détenus par le Groupe entrent également dans le champ d'application d'IFRS 17.

Pour valoriser ces contrats, le Groupe travaille avec des cohortes annuelles, regroupant les contrats émis au cours de la même année civile (du 1er janvier au 31 décembre).

En outre, une distinction est également faite entre les contrats en fonction de leur rentabilité attendue, le Groupe regroupant séparément les contrats qui devraient être rentables et ceux qui devraient être déficitaires. Le Groupe estime que tous les contrats rentables comportent également le risque de devenir ultérieurement déficitaires. L'analyse de rentabilité sur la base de laquelle cette division est faite est réalisée par le Groupe au niveau des contrats individuels, sur la base d'une analyse quantitative qui utilise la meilleure estimation des cash flows futurs attendus.

3.13.1.2. Evaluation

Le Groupe comptabilise un groupe de contrats d'assurance à partir du moment où la prime est émise, ce qui correspond dans la plupart des cas à la date à partir de laquelle la couverture d'assurance s'applique.

La manière dont les groupes de contrats sont valorisés dépend de leurs caractéristiques.

Le Groupe applique le modèle d'évaluation général et le modèle simplifié du Premium Allocation Approach (PAA).

➢ General Measurement Model (GMM) ou Building Block Approach (BBA)

Le modèle de valorisation général ou General Measurement model (GMM), également appelé Building Block Approach (BBA), est appliqué par le Groupe à tous les contrats vie, à l'exception du

portefeuille avec exonération de prime et assurance invalidité, pour lequel le modèle de valorisation PAA est utilisé.

Best estimate cash flows

Les flux de trésorerie futurs attendus utilisés par le Groupe sont déterminés sur la base d'une meilleure estimation, dans laquelle seuls les coûts directement imputables aux contrats d'assurance sont facturés. Ces coûts directement imputables sont déterminés sur la base d'un modèle de répartition qui tient compte de l'origine des coûts et du fait qu'ils soient ou non encourus dans le cadre de la fourniture d'une couverture d'assurance sur le portefeuille actuel de contrats d'assurance.

De plus, les flux de trésorerie de meilleure estimation sont déterminés sur la base des limites contractuelles applicables selon IFRS 17. Pour évaluer les options dans les flux de trésorerie Best Estimate, des calculs stochastiques sont effectués dans 5.000 scénarios stochastiques cohérents avec le marché avec différentes hypothèses d'intérêt et d'inflation générées par un générateur de scénarios stochastiques.
Les hypothèses sous-tendant les projections de flux de trésorerie en matière de mortalité, de rachat, d'exonération de prime, d'invalidité, etc. sont les mêmes que les hypothèses de meilleure estimation calibrées dans le cadre Solvabilité II.

Actualisation

Le Groupe applique la méthodologie bottom-up pour déterminer la courbe d'actualisation, la courbe d'actualisation étant déterminée sur la base d'une courbe sans risque, à laquelle est ajoutée une prime d'illiquidité.

La courbe sans risque est déterminée par le Groupe à partir des taux swaps, avec un ajustement des durées après le dernier point liquide, qui est fixé à 30 ans. Pour les durées postérieures au dernier point liquide, une extrapolation est appliquée sur la base de la méthodologie Smith-Wilson, selon laquelle le taux à terme ultime est déterminé selon une méthodologie similaire à celle appliquée par l'EIOPA pour déterminer l'UFR sous Solvabilité II, à l'exception de la variation annuelle maximale de l'UFR de 15 points de base utilisée par l'EIOPA.

La prime d'illiquidité ajoutée à la courbe d'escompte est dérivée des spreads sur les actifs détenus, ajustés en éliminant les contributions non pertinentes à ces spreads, comme le risque de crédit. La prime d'illiquidité obtenue est convertie en un facteur reflétant l'illiquidité des passifs à l'aide d'un facteur de transformation. Une prime d'illiquidité distincte est déterminée pour les assurances Vie Individuelle, Vie Groupe et Non-vie.

Risk adjustment (RA)

Le Groupe détermine le Risk Adjustment sur la base d'une méthodologie de value-at-risk, selon laquelle la distribution de probabilité des fulfillment cash flows est déterminée sur la base de scénarios non financiers similaires à ceux requis pour le calcul de la Risk Margin dans le cadre du reporting Solvency II et ceci à chaque période de reporting. Le Risk Adjustment est déterminé comme le capital nécessaire à maintenir en plus des fulfillment cash flows pour couvrir les coûts dans le scénario lié à un niveau de confiance prédéterminé. Le niveau de fiabilité appliqué concerne

l'ensemble de l'activité et est fixé par le Groupe à 65% sur un horizon ultime de risques non financiers.

A noter que le Risk Adjustment pour la réassurance représente le montant du risque transféré par le titulaire du groupe de contrats de réassurance à l'émetteur de ces contrats. Le Groupe détermine ce montant en considérant le niveau du RA brut de réassurance relatif aux Best Estimate cash outflows bruts de réassurance et applique ce même ratio sur le Best Estimate cash inflows de réassurance.

CSM

Dans le cas où au moment de la comptabilisation initiale d'un groupe de contrats, il existe un cash inflow net basé sur le BEL et le RA, alors le groupe de contrats est considéré comme étant attendu rentable. Dans ce cas, la CSM est égale à la somme du BEL et du RA au moment de la reconnaissance initiale, mais avec un signe opposé. En conséquence, au moment de la comptabilisation initiale, le LRC restant d'un groupe rentable est égal à zéro.

En cas de sortie nette basée sur le BEL et le RA lors de la comptabilisation initiale d'un groupe de contrats, le groupe de contrats est considéré comme onéreux. Dans ce cas, aucune CSM ne sera déterminée, mais la perte attendue sera comptabilisée comme élément de perte (Loss Component) dans le compte de résultat.

La CSM est comptabilisée en résultat pendant la durée du groupe de contrats au travers d'un amortissement sur la base des unités de couverture. Les unités de couverture utilisées sont déterminées par le Groupe par portefeuille et sont définies en fonction du type de couverture offerte dans chaque portefeuille. Les réserves mathématiques sont utilisées pour les couvertures de type vie. En revanche, pour l'assurance décès et maladie pure, le capital-risque est utilisé comme unité de couverture plus appropriée.

A chaque période de reporting le solde de la CSM est réparti au prorata à chaque unité de couverture expirée au cours de l'année et au cours des années futures. La CSM affectée aux unités de couverture applicables au cours de la période de reporting est donc incluse dans le compte de résultat de cette période. Les unités de couverture prennent en compte la valeur temps de l'argent par actualisation et sont recalibrées à chaque date de reporting.

- Premium allocation approach (PAA)

Le Groupe applique le PAA aux groupes de contrats Non-vie, ainsi qu'aux contrats de réassurance et d'assurance d'exonération de prime et d'invalidité en Vie Groupe. Ceci est possible en fonction de la période de couverture qui, pour ces produits, est inférieure à un an. Ces groupes de contrats répondent donc aux conditions d'application du PAA telles que décrites dans la norme IFRS 17.

La simplification du PAA par rapport au modèle général d'évaluation se concentre sur le passif pour la couverture restante (LRC), selon lequel le PAA détermine que le LRC est comptabilisé comme la partie de la prime qui n'a pas encore été comptabilisée comme chiffre d'affaires dans le compte de résultat.

Si des faits ou des circonstances indiquent qu'un groupe de contrats est onéreux, le Groupe déterminera un Loss Component et le comptabilisera dans le compte de résultat.

Pour réaliser cette analyse, le Groupe se base sur la meilleure estimation des flux de trésorerie projetée sur une période de 40 ans. Si la valeur actuelle de ces flux de trésorerie, majorée de la

compensation pour le Risk Adjustment, est supérieure au LRC en vertu du PAA, la différence entre les deux valeurs est comptabilisée comme Loss Component. Cet exercice se fait par portefeuille.

La réserve pour sinistres ou responsabilité pour sinistres encourus (LIC) en vertu du PAA est déterminée de la même manière que le LIC calculée à l'aide du BBA.

3.13.1.3. Choix et estimations comptables importants

Le Groupe utilise un certain nombre de choix et d'estimations comptables dans l'évaluation et la comptabilisation des passifs d'assurance. Les plus importants d'entre eux sont répertoriés dans cette section.

Outre les portefeuilles évalués selon le BBA et le PAA, il existe également des portefeuilles non modélisés qui sont normalement traités selon le modèle général d'évaluation. Cependant, le Groupe ne peut pas utiliser cette approche pour ces portefeuilles en raison du manque de flux de trésorerie modélisés. Par conséquent, ces portefeuilles sont traités selon l'approche dite « UBBA ». Dans le cadre de l'approche UBBA, une évaluation différente des provisions est utilisée – généralement les réserves en local GAAP –, cette évaluation peut servir d'indicateur de la valeur des provisions en IFRS. Avec cette approche UBBA, tous les mouvements des réserves sont enregistrés et les flux de trésorerie réels sont directement portés au compte de résultat.

Le Groupe applique l'option OCI, ce qui signifie que les produits ou charges financières sont répartis entre une partie en résultat financier via une allocation systématique et le reste via les « Autres éléments du résultat global » (OCI), afin de réduire la limite de volatilité.

Le Groupe fait une distinction entre les groupes de contrats d'assurance pour lesquels les montants estimés à payer aux assurés sont fortement influencés par les risques financiers et les groupes de contrats d'assurance pour lesquels ce n'est pas le cas. Pour les groupes de contrats d'assurance où les risques financiers sont considérés comme significatifs, tous les effets financiers sur les passifs d'assurance sont inclus dans les autres éléments du résultat global (OCI). Les portefeuilles fortement influencés par les risques financiers sont :

- BR21_SAV_TRAD,
- BR44_SAV_UNLI,
- BR21_MTG,
- BR21_ZTG.

Pour les groupes de contrats d'assurance pour lesquels ce n'est pas le cas, seul l'impact de l'évolution de la courbe d'actualisation est intégré dans l'OCI.

Grâce à une répartition systématique sur la durée des groupes de contrats d'assurance, l'OCI est inclus dans le résultat financier, la répartition étant déterminée de telle sorte que l'OCI soit intégralement inclus dans le compte de résultat et que le solde de l'OCI à la fin de la durée des contrats d'assurance groupe soit égal à zéro.

Le Groupe n'a identifié aucun coût d'acquisition payé avant la date de comptabilisation initiale des contrats d'assurance concernés.

Par conséquent, le Groupe ne déclare pas d'actifs pour ces coûts d'acquisition.

La libération du LRC au titre du PAA dans les revenus d'assurance s'effectue « pro rata temporis ». Le Groupe considère que cela est approprié, car aucun modèle de risque n'a été identifié comme significativement différent.

L'éventuelle simplification consistant à ne pas prendre en compte la valeur temps de l'argent des flux de trésorerie futurs dans le LIC au titre du PAA n'est pas appliquée par le Groupe, car le règlement de la réserve pour sinistres prend généralement plus d'un an. Le Groupe applique ainsi une décote aux flux de trésorerie projetés dans le cadre du LIC au titre du PAA.

Le LRC au titre du PAA n'est pas ajusté par le Groupe pour tenir compte de la valeur temps de l'argent et de l'effet du risque financier, en raison du court délai entre la réception de la prime et la fourniture de la couverture d'assurance.

Le Groupe utilise l'option d'IFRS 17 en ce qui concerne la comptabilisation des coûts d'acquisition selon l'approche PAA en charges au moment du paiement et de baser le LRC sur la prime brute des coûts d'acquisition.

La rentabilité des contrats d'assurance est testée au niveau des contrats pour les contrats valorisés selon le BBA. Pour les contrats valorisés selon le PAA, cette analyse de rentabilité est réalisée au niveau du portefeuille. Cela se justifie dans la mesure où, au sein d'un seul portefeuille, les politiques et directives de tarification sont déterminées et appliquées de manière cohérente, ce qui implique que toute la production au sein d'un même portefeuille reflète une rentabilité attendue similaire.

Une courbe d'actualisation historique n'est pas disponible pour les années civiles antérieures à 2001. Pour ces années, le Groupe fixe la courbe de blocage comme la courbe applicable à la date de transition à IFRS 17.

Le type d'unités de couverture est déterminé par portefeuille, en fonction du type de couverture offerte dans chaque portefeuille, comme suit :

- LIFE_ BR21_ Death: Capital Risque
- LIFE_BR21_Traditional Savings : Réserves mathématiques
- LIFE_BR44: Réserves mathématiques
- LIFE_BR02_Standalone Health: Capital-Risque
- EB_BR21_MTG :
    - Couverture décès souscrite par capitalisation collective : capital risque ;
    - Autres : Réserves mathématiques.
- EB_BR21_ZTG :
    - Couverture décès souscrite par capitalisation collective : capital risque ;
    - Autres : Réserves mathématiques.

3.13.1.4. Jugement d'expert

Le jugement d'expert est appliqué lorsqu'il y a un manque de données quantitatives pour étayer une décision particulière. Ces jugements ne sont acceptés que si la matérialité de l'impact de la décision reste limitée. Le Groupe applique un jugement d'expert sur les sujets suivants :

- L'utilisation des données local GAAP pour les portefeuilles non modélisés ;
- La prise en compte de contrats prorogés après la date d'expiration initialement prévue comme des contrats nouvellement signés ;

- La fixation de la courbe « locked-in » à compter du début de l'année de souscription d'un contrat pour les contrats d'assurance traités selon la méthode BBA ;
- L'attribution de certains contrats à des cohortes en l'absence de données, par exemple en cas de migrations ;
- La détermination de l'allocation des coûts et s'ils sont ou non directement attribuables dans le cas de certains coûts ponctuels tels que les coûts de projet ;
- L'affectation des sinistres de réassurance au portefeuille d'assurance Non-vie.

3.13.2. Notes relatives aux dettes des contrats d'assurance

Dans cette section, nous présentons plus en détail les dettes relatives aux contrats d'assurance qui sont valorisées conformément aux règles IFRS 17 depuis le 1er janvier 2022. Le périmètre des passifs d'assurance qui relèvent de la norme IFRS 17 est décrit dans la section précédente.

Le tableau suivant présente les passifs d'assurance par approche utilisée :

En milliers €	2024	2023
Approche BBA	13.941.328	13.649.369
Approche PAA	1.779.873	1.721.035
Passifs d'assurance (brut de réassurance)	**15.721.202**	**15.370.404**

Les dettes relatives aux contrats d'assurance incluent également les éléments suivants (liste non exhaustive) :

- Avances sur polices
- Coassurance
- Certaines créances et dettes d'assurance, directement liées aux assurés.

Fin 2024 les créances et les dettes d'assurance représente EUR 37,5 millions de créances et EUR 154,8 millions de dettes qui sont traités sous IFRS 17 au niveau assurance. Les montants équivalents pour 2023 sont respectivement EUR 54,5 millions et EUR 150,0 millions.

La partie des dettes relatives aux portefeuilles d'assurance qui ne sont pas modélisées (approche UBBA, voir section 3.13.1.4) ne s'applique qu'à un faible pourcentage des dettes relatives aux contrats d'assurance. Fin 2024 il s'agit de EUR 283,9 millions ou 1,8% des provisions totales (fin 2023 c'était 1,9%).

3.13.2.1. Courbes d'actualisation

Pour mettre à jour les cash flows, des facteurs d'actualisation basés sur les courbes sont utilisés. Pour la méthode de calibration de ces courbes, voir la section 3.13.1.4. Les tableaux suivants présentent les taux spot pour les durées 1-5, 10, 20, 30 et 40 ans en 2024 et 2023.

Courbes d'actualisation 31/12/2024	*y1*	*y2*	*y3*	*y4*	*y5*	*y10*	*y20*	*y30*	*y40*
Vie Individuelle	2,67%	2,54%	2,53%	2,56%	2,58%	2,71%	2,69%	2,43%	2,45%
Vie Groupe	2,70%	2,56%	2,55%	2,58%	2,61%	2,74%	2,72%	2,45%	2,48%
Non-Vie & santé	2,63%	2,49%	2,48%	2,51%	2,54%	2,66%	2,65%	2,38%	2,42%

Courbes d'actualisation 31/12/2023	*y1*	*y2*	*y3*	*y4*	*y5*	*y10*	*y20*	*y30*	*y40*
Vie Individuelle	3,65%	2,99%	2,73%	2,64%	2,62%	2,69%	2,70%	2,47%	2,52%
Vie Groupe	3,58%	2,92%	2,66%	2,58%	2,55%	2,63%	2,64%	2,40%	2,46%
Non-Vie & santé	3,65%	2,99%	2,73%	2,65%	2,62%	2,70%	2,71%	2,47%	2,52%

Des courbes distinctes sont utilisées pour les différents portefeuilles. Une courbe différente est calibrée pour la Vie Individuelle et la Vie Groupe. Pour déterminer les courbes, une prime d'illiquidité est calculée, qui dépend des actifs de couverture. Les différents segments d'actifs en Vie Individuelle et Vie Groupe déterminent une prime d'illiquidité différente et donc une courbe différente. Pour la courbe du segment Non-vie, les actifs de couverture du segment Non-vie sont combinés avec les actifs d'assurance maladie sous-jacents. La courbe s'applique donc à toutes les couvertures santé, à l'exception de l'assurance invalidité du portefeuille Vie Individuelle qui est actualisée selon la courbe Vie Individuelle.

La base des courbes (risk-free-rate) utilisée est la même pour tous les segments. L'élément différenciant des courbes sera la prime d'illiquidité qui sera appliquée.

Analyse de la sensibilité des passifs

La valeur des passifs d'assurance dépend de la courbe d'actualisation. La sensibilité est particulièrement forte en Vie avec une durée des flux de trésorerie plus longue et une dépendance plus forte à l'effet du temps. Le changement de courbe a principalement un impact sur le Best Estimate, qui va influencer les capitaux propres.

En raison du choix de l'option d'application de l'OCI, l'impact sur le compte de résultat sera limité. Le Groupe détermine les sensibilités des chocs à 50 pb d'une part et 100 pb sur le taux d'intérêt sans risque d'autre part. Ce qui se présente comme suit[3]:

En milliers €	Impact capitaux propres
Taux +100 bp	1.248.507
Taux + 50 bp	651.899
Taux -100 bp	(1.503.127)
Taux -50 bp	(715.843)

Les calculs de sensibilité sur le portefeuille obligataire à l'actif sont présentés au paragraphe 3.4.4.4. En combinant cela avec les résultats sur le passif du tableau ci-dessus, nous constatons une augmentation

[3] Le calcul de ce résultat repose sur un recalcul stochastique du BE en Vie (Individuelle et Groupe), sans prendre en compte l'impact sur le RA. Les courbes utilisées pour les calculs sont basées sur des courbes de taux d'intérêt sans risque choquées.

des fonds propres lors d'un choc à la hausse du taux sans risque de 100 bp. Sur base des scénarios de choc pris en compte par le Groupe pour le calcul du risk adjusment, étant donné les scénarios utilisés dans le modèle standard de Solvabilité II pour le calcul des montants du SCR, nous constatons qu'en Vie la plus grande sensibilité est liée aux coûts (+ 1% en BEL sur base d'une augmentation des frais de 10% et une augmentation de l'inflation de 1%), rachat (+1% en BEL sur base d'une augmentation des taux de rachat de 50%) et invalidité (+1% en BEL sur base d'une combinaison de scénarios avec entre autre une augmentation permanente de 25% des taux de mortalité). La sensibilité à la mortalité et à la longévité a un impact moindre, d'environ 0,2 % d'augmentation du BEL.

3.13.2.2. Approche BBA

Le tableau suivant analyse les mouvements des dettes relatives aux contrats d'assurance valorisés selon l'approche BBA au cours de la période de reporting.

Réconciliation LRC et LIC

2024	LRC		LIC	Total
En milliers €	Hors élément de perte	Elément de perte		
Solde net d'ouverture	**13.174.138**	**114.971**	**360.259**	**13.649.369**
Produits des activités d'assurance	***(566.877)***	**-**	**-**	***(566.877)***
Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée	-	-	-	-
Contrats évalués selon l'approche de juste valeur	(344.249)	-	-	(344.249)
Autres contrats	(222.628)	-	-	(222.628)
Charges des activités d'assurance	***4.888***	***35.042***	***508.659***	***548.589***
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	-	(7.695)	508.818	501.123
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	4.888	-	-	4.888
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	42.736	-	42.736
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	-	(159)	(159)
Composant investissement	***(983.091)***	**-**	***983.091***	**-**
Résultat des activités d'assurance	**(1.545.080)**	**35.042**	**1.491.750**	**(18.288)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	***389.608***	***1.593***	***3.727***	***394.927***
Variation totale en compte de résultat	**(1.155.472)**	**36.635**	**1.495.476**	**376.639**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***(67.674)***	**-**	***397***	***(67.278)***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(1.223.147)**	**36.635**	**1.495.873**	**309.361**
Flux de trésorerie				
Primes reçues	1.512.415	-	-	1.512.415
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	(1.490.298)	(1.490.298)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(39.518)	-	-	(39.518)
Total des flux de trésorerie	**1.472.897**	**-**	**(1.490.298)**	**(17.401)**
Solde net de clôture	**13.423.889**	**151.606**	**365.834**	**13.941.328**

Dans cette section nous présentons les mouvements du Liability for Remaining Coverage (LRC) et du Liability for Incurred Claims (LIC) pendant la période de reporting, expliqués par des variations dans le compte de résultat et dans l'OCI.

Nous observons une augmentation de la valeur comptable des passifs, pour le LRC et le LIC. L'augmentation du LIC est limitée. La libération du passif dans la période de reporting est proche du montant des sinistres et autres dépenses payées pendant cette période, ce qui indique que les sinistres sont provisionnés de manière appropriée.

Du côté du LRC, nous observons une augmentation plus importante. Le niveau des primes encaissées sur la période (nettes des frais d'acquisition) est relativement proche de la libération du LRC rapporté comme résultat d'assurance pendant la période, mais nous constatons que l'augmentation du LRC résulte en partie d'effets financiers dont l'augmentation est incluse principalement dans le compte de résultat.

Le niveau des contrats onéreux augmente principalement en raison du « loss component » reconnu sur les nouveaux contrats de la période, ainsi que des pertes supplémentaires sur les contrats existants. Pour plus de détails, nous faisons référence vers la section suivante 'Impacts des contrats souscrits en cours d'année'.

Pour d'avantage d'information sur le résultat d'assurance et le résultat financier (divisé entre une partie compte de résultat et une partie OCI), qui sont montrés dans ce tableau, nous renvoyons aux sections 4.1 et 4.5.

A titre de comparaison, le tableau suivant présente les chiffres pour la période se terminant le 31/12/2023.

2023	LRC		LIC	Total
En milliers €	Hors élément de perte	Elément de perte		
Passifs à l'ouverture	12.259.172	83.146	340.781	12.683.099
Solde net d'ouverture	**12.259.172**	**83.146**	**340.781**	**12.683.099**
Produits des activités d'assurance	***(503.343)***	**-**	**-**	***(503.343)***
Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée	-	-	-	-
Contrats évalués selon l'approche de juste valeur	(332.647)	-	-	(332.647)
Autres contrats	(170.696)	-	-	(170.696)
Charges des activités d'assurance	***27.717***	***30.789***	***429.708***	***488.215***
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	23.784	(6.310)	438.699	456.173
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	3.934	-	-	3.934
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	37.100	-	37.100
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	-	(8.991)	(8.991)
Composant investissement	***(894.443)***	**-**	***894.443***	**-**
Résultat des activités d'assurance	**(1.370.069)**	**30.789**	**1.324.151**	**(15.128)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	***363.588***	***1.035***	***3.238***	***367.861***
Variation totale en compte de résultat	**(1.006.481)**	**31.825**	**1.327.389**	**352.733**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***583.071***	**-**	***5.601***	***588.672***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(423.410)**	**31.825**	**1.332.990**	**941.405**
Flux de trésorerie				
Primes reçues	1.381.488	-	-	1.381.488
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	(1.313.513)	(1.313.513)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(43.111)	-	-	(43.111)
Total des flux de trésorerie	**1.338.377**	**-**	**(1.313.513)**	**24.864**
Passifs à la clôture	13.174.139	114.971	360.259	13.649.369
Solde net de clôture	**13.174.139**	**114.971**	**360.259**	**13.649.369**

Réconciliation des dettes relatives aux contrats d'assurance

Dans cette section, le tableau présente les mouvements dans les différentes composantes du LRC et LIC pendant la période de reporting pour les contrats d'assurance valorisés selon l'approche BBA IFRS 17.

Ce tableau explique d'une autre façon l'évolution des dettes liées aux contrats d'assurance par rapport aux tableaux repris ci-dessus « réconciliation LRC et LIC ». En effet, les provisions sont séparées entre Best Estimate, Risk Adjustment et CSM. La CSM est subdivisée entre trois catégories basées sur

l'approche de transition. La première catégorie comprend les contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée (modified retrospective approach) qui est nulle, étant donné que pour les contrats d'assurance traités sous l'approche BBA le Groupe n'a pas appliqué cette approche de transition. Les montants et évolutions de la CSM sont divisés sur les deux autres catégories entre les contrats évalués selon l'approche de juste valeur (fair value approach) et autres, qui contiennent les contrats évalués selon l'approche retrospective (full retrospective approach). La présentation de la variation des provisions se fait quant à elle sur base du type de flux : les variations liées aux services futurs, services rendus au cours de la période ou services passés. La somme de ces catégories donne le résultat d'assurance. Le résultat financier est présenté séparément entre la partie reprise en compte de résultat et la partie reprise en OCI.

2024	Estimations de la PVFCF	Risk Adjusment	Contractual Service Margin			Total
En milliers €			Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée	Contrats évalués selon l'approche de juste valeur	Autres contrats	
Solde net d'ouverture	**12.817.080**	**149.787**	**-**	**460.047**	**222.455**	**13.649.369**
Variations liées aux services futurs	***7.223***	***(2.081)***	**-**	***(29.989)***	***67.583***	***42.736***
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période	(108.256)	13.169	-	-	119.075	23.988
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	95.112	(13.631)	-	(29.989)	(51.492)	()
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires	20.367	(1.619)	-	-	-	18.749
Variations liées aux services rendus au cours de la période	***10.597***	***(11.825)***	**-**	***(33.676)***	***(15.040)***	***(49.944)***
CSM comptabilisée en résultat au titre des services rendus	-	-	-	(33.676)	(15.040)	(48.716)
Relâchement du Risk adjustment	-	(11.825)	-	-	-	(11.825)
Ajustements liés à l'expérience	10.597	-	-	-	-	10.597
Variations liées aux services passés	***(8.580)***	***(2.501)***	**-**	**-**	**-**	***(11.081)***
Ajustements des passifs au titre des sinisitres survenus	(8.580)	(2.501)	-	-	-	(11.081)
Résultat des activités d'assurance	**9.240**	**(16.406)**	**-**	**(63.665)**	**52.543**	**(18.288)**
Produits ou charges financiers reconnus en compte de résultat	***369.110***	***4.436***	**-**	***13.530***	***7.851***	***394.927***
Variation totale en compte de résultat	**378.350**	**(11.970)**	**-**	**(50.135)**	**60.394**	**376.639**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***(67.375)***	***98***	**-**	**-**	**-**	***(67.278)***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**310.974**	**(11.872)**	**-**	**(50.135)**	**60.394**	**309.361**
Flux de trésorerie	**(17.401)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(17.401)**
Solde net de clôture	**13.110.653**	**137.915**	**-**	**409.912**	**282.849**	**13.941.328**

Comme dans la section précédente, nous observons une augmentation des dettes des contrats d'assurance valorisés selon l'approche BBA IFRS 17. Le BE a augmenté, le RA a légèrement diminué mais le ratio est resté similaire. L'augmentation du BE s'explique par l'augmentation des effets financiers de EUR 301,7 millions (splitté entre un résultat financier de EUR 369,1 millions et un OCI de EUR -67,4 millions). Il y a également une augmentation due aux changements d'hypothèses et d'attentes futures basées sur l'évolution du portefeuille de EUR 7,2 millions et une augmentation de EUR 10,6 millions due aux écarts en 2024.

Au niveau de la CSM, une distinction est faite entre le montant pour les cohortes pour lesquelles la CSM de transition était déterminée selon l'approche « Fair Value » et les autres. Pour ces dernières qui ne sont pas en « Fair Value », il s'agit des contrats qui suivent l'approche « Full Retrospective » au 1er janvier 2022 ou des cohortes ajoutées après le 1er janvier 2022. La contribution des nouvelles affaires est plus élevée que l'amortissement de la CSM pour les services donnés pendant la période, mais il y a aussi une diminution de la CSM en raison de l'ajustement des hypothèses futures. Il en résulte néanmoins une augmentation nette de la CSM. Pour plus d'information sur la CSM de la nouvelle période, nous faisons référence à la section « Impacts des contrats souscrits en cours d'année » reprise ci-dessous.

L'augmentation des provisions de EUR 42,7 millions sur les services futurs d'explique principalement par les nouveaux contrats (EUR 24,0 millions), mais également des ajustements d'hypothèses futures. Il faut noter que les variations liées aux changements d'hypothèses ou autres effets qui changent les estimations du BE au niveau des contrats profitables n'ont pas eu d'impact sur les provisions étant donné que les impacts sur le BE sont compensés par les impacts sur la CSM (ce qui explique le 0 au niveau total de la ligne « changements dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM" dans les tableaux ci-dessus).

Cette augmentation est compensée par une diminution des provisions de EUR 49,9 millions sur les services rendus au cours de la période. Ce montant se compose de l'amortissement de la CSM pour EUR 48,7 millions ainsi que du relâchement du Risk Adjustment pour EUR 11,8 millions. Ceci constitue les composantes des revenus d'assurance (voir section 4.1.1 pour plus de détails). La troisième composante est l'ajustement lié à l'expérience de EUR +10,6 millions cependant cet impact est compensé en grande partie par la diminution des réserves de EUR 11,1 millions sur les services passés.

A titre de comparaison, le tableau suivant présente les chiffres pour la période se terminant le 31/12/2023.

2023	Estimations de la PVFCF	Risk Adjusment	Contractual Service Margin			Total
En milliers €			Contrats évalués selon l'approche rétrospective modifiée	Contrats évalués selon l'approche de juste valeur	Autres contrats	
Passifs à l'ouverture	11.996.042	122.575	-	405.874	158.609	12.683.099
Solde net d'ouverture	**11.996.042**	**122.575**	**-**	**405.874**	**158.609**	**12.683.099**
Variations liées aux services futurs	***(141.675)***	***28.590***	**-**	***79.117***	***71.069***	***37.100***
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période	(77.363)	8.992	-	-	100.970	32.599
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	(67.875)	18.659	-	79.117	(29.901)	()
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires	3.562	938	-	-	-	4.501
Variations liées aux services rendus au cours de la période	***26.709***	***(8.145)***	**-**	***(36.033)***	***(10.856)***	***(28.326)***
CSM comptabilisée en résultat au titre des services rendus	-	-	-	(36.033)	(10.856)	(46.889)
Relâchement du Risk adjustment	-	(8.145)	-	-	-	(8.145)
Ajustements liés à l'expérience	26.709	-	-	-	-	26.709
Variations liées aux services passés	***(22.044)***	***(1.859)***	**-**	**-**	**-**	***(23.903)***
Ajustements des passifs au titre des sinisitres survenus	(22.044)	(1.859)	-	-	-	(23.903)
Résultat des activités d'assurance	**(137.010)**	**18.585**	**-**	**43.084**	**60.212**	**(15.128)**
Produits ou charges financiers reconnus en compte de résultat	***350.194***	***2.944***	**-**	***11.089***	***3.634***	***367.861***
Variation totale en compte de résultat	**213.184**	**21.529**	**-**	**54.173**	**63.846**	**352.733**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	***582.990***	***5.683***	**-**	**-**	**-**	***588.672***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**796.173**	**27.212**	**-**	**54.173**	**63.846**	**941.405**
Flux de trésorerie	**24.864**	**-**	**-**	**-**	**-**	**24.864**
Passifs à la clôture	12.817.080	149.787	-	460.047	222.455	13.649.369
Solde net de clôture	**12.817.080**	**149.787**	**-**	**460.047**	**222.455**	**13.649.369**

Impacts des contrats souscrits en cours d'année

Les tableaux suivants présentent la contribution des nouvelles affaires souscrites dans le « Loss Component ».

En milliers €	*Contrats bénéficiaires*	*Contrats déficitaires*	*Total 2024*
Estimations de la valeur actuelle des entrées de trésorerie	(1.312.516)	(306.042)	(1.618.558)
Estimations de la valeur actuelle des sorties de trésorerie	1.184.282	326.019	1.510.302
Flux de trésorerie liés aux acquisitions d'assurance	*25.040*	*10.502*	*35.542*
Sinistres et autres frais de services d'assurance à payer	*1.159.242*	*315.517*	*1.474.759*
Risk adjustment	9.159	4.010	13.169
CSM	119.075	-	119.075
Augmentation des passifs d'assurance lié aux nouveaux contrats de la période		**23.988**	**23.988**

Au moment de la souscription d'un contrat profitable, les dettes des contrats d'assurance n'augmentent pas étant donné la définition de la CSM. Cependant, une CSM de EUR 119,1 millions a été générée par la nouvelle production de 2024. Au début de 2024 cette nouvelle CSM est ajoutée à la CSM existante de EUR 682,5 millions. La proportion de la CSM liée à la nouvelle production est importante par rapport à la CSM de début de période, ce qui s'explique par l'approche utilisée lors de la transition. En effet, la CSM de transition est mesurée selon une approche « Fair value » pour la plupart des réserves (à l'exception de Vie Individuelle, à partir de l'année de souscription 2019). Le niveau de la CSM généré par cette méthodologie "Fair value" est spécifiquement plus bas que dans le cas d''une évaluation rétrospective.

Le « Loss Component » à quant à lui augmenté de EUR 23,9 millions suite à la nouvelle production de 2024.

A titre de comparaison, le tableau suivant présente les chiffres pour la période se terminant le 31/12/2023.

En milliers €	*Contrats bénéficiaires*	*Contrats déficitaires*	*Total 2023*
Estimations de la valeur actuelle des entrées de trésorerie	(1.044.157)	(225.620)	(1.269.777)
Estimations de la valeur actuelle des sorties de trésorerie	930.671	242.086	1.172.758
Flux de trésorerie liés aux acquisitions d'assurance	*23.139*	*8.139*	*31.278*
Sinistres et autres frais de services d'assurance à payer	*907.533*	*233.947*	*1.141.480*
Risk adjustment	7.510	1.691	9.201
CSM	105.976	-	105.976
Augmentation des passifs d'assurance lié aux nouveaux contrats de la période		**18.157**	**18.157**

Evolution attendue de la CSM

Le tableau ci-dessous montre les montants attendus des amortissements de la CSM pour les années futures. Ces attentes sont basées sur l'information disponible au 31 décembre 2024 et ne prennent pas en compte l'accumulation des intérêts.

En milliers €

2024	Inférieur à 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	4-5 ans	5+ ans	Total
Run-off CSM	48.716	42.350	41.294	39.952	38.257	530.907	**741.477**

Le premier montant représente l'amortissement de la CSM de l'année qui est prise en compte dans le revenu d'assurance. Les montants repris à partir de la deuxième année représentent des estimations sur base du profil prévu des services d'assurance fournis aux clients. La somme des montants repris à partir de la deuxième année représente le montant de la CSM au 31 décembre 2024.

A titre de comparaison, le tableau suivant présente les chiffres pour la période se terminant le 31/12/2023.

En milliers €

2023	Inférieur à 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	4-5 ans	5+ ans	Total
Run-off CSM	46.889	42.254	41.123	39.711	38.162	521.251	**729.391**

3.13.2.3. Approche PAA

Dans les sections suivantes, nous présentons les provisions valorisées selon l'approche PAA. Il s'agit des provisions brutes de réassurance. La réassurance est également valorisée sous l'approche PAA, voir section 3.7 pour plus d'informations.

Réconciliation LRC et LIC

Le tableau suivant montre l'évolution des réserves LRC et LIC et est similaire à celui présente dans la section précédente pour les provisions valorisées selon l'approche BBA.

En appliquant cette méthode de valorisation, le LRC est déterminé par les réserves de primes. Les réserves LIC sont quant à elles déterminées comme pour l'approche BBA selon les principes IFRS 17. Nous constatons qu'en PAA la part des réserves LIC est bien plus importante par rapport au total des provisions.

2024	LRC		LIC		Total
En milliers €	Hors élément de perte	Elément de perte	Estimations de la PVFCF	Risk adjustment	
Solde net d'ouverture	**187.103**	**-**	**1.484.372**	**49.561**	**1.721.035**
Produits des activités d'assurance	***(989.798)***	**-**	**-**	**-**	***(989.798)***
Charges des activités d'assurance	***236.697***	***2.176***	***716.163***	***2.834***	***957.870***
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	-	9.639	710.733	11.541	731.912
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	236.697	-	-	-	236.697
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	(7.463)	-	-	(7.463)
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	-	5.430	(8.707)	(3.277)
Composant investissement	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Résultat des activités d'assurance	**(753.100)**	**2.176**	**716.163**	**2.834**	**(31.928)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	**-**	**-**	***24.025***	***811***	***24.835***
Variation totale en compte de résultat	**(753.100)**	**2.176**	**740.187**	**3.645**	**(7.092)**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	**-**	**-**	***10.520***	***605***	***11.125***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(753.100)**	**2.176**	**750.707**	**4.250**	**4.033**
Flux de trésorerie					
Primes reçues	996.113	-	-	-	996.113
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	(704.610)	-	(704.610)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(236.697)	-	-	-	(236.697)
Total des flux de trésorerie	**759.416**	**-**	**(704.610)**	**-**	**54.806**
Solde net de clôture	**193.418**	**2.176**	**1.530.468**	**53.811**	**1.779.873**

L'évolution du LRC s'explique par, une petite partie du LRC qui a été reconnue comme des contrats onéreux pour EUR 2,2 million, ainsi que par l'augmentation des provisions LRC entre fin 2023 et fin 2024, suit à l'évolution du volume des primes.

L'évolution des provisions LIC s'explique principalement par les effets financiers qui augmentent de EUR 36,0 millions, dont EUR 24,9 millions via le compte de résultat et EUR 11,1 millions via l'OCI (pour plus d'explication sur le résultat financier, voir section 4.5.2.). L'évolution s'explique également par l'augmentation des paiements futurs au niveau des sinistres attendus de EUR 5,4 millions ainsi qu'une une augmentation du RA de EUR 4,3 millions. La

libération de réserves à la suite de paiements des créances, a quant à elle peu d'impact sur l'évolution du LIC puisque les paiements attendus et réalisés en 2024 se compensent.

A titre de comparaison, le tableau suivant présente les chiffres pour la période se terminant le 31/12/2023.

2023	LRC		LIC		Total
En milliers €	Hors élément de perte	Elément de perte	Estimations de la PVFCF	Risk adjustment	
Passifs à l'ouverture	172.703	1.361	1.458.942	46.363	1.679.368
Solde net d'ouverture	**172.703**	**1.361**	**1.458.942**	**46.363**	**1.679.368**
Produits des activités d'assurance	***(919.667)***	**-**	**-**	**-**	***(919.667)***
Charges des activités d'assurance	***226.897***	***(1.361)***	***598.425***	***1.254***	***825.215***
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	-	(1.361)	650.395	10.012	659.046
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	226.897	-	-	-	226.897
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	-	-	-	-
Variations liées au passif au titre des sinistres survenus	-	-	(51.970)	(8.758)	(60.728)
Composant investissement	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Résultat des activités d'assurance	**(692.771)**	**(1.361)**	**598.425**	**1.254**	**(94.452)**
Produits ou charges financiers reconnus en résultat	**-**	**-**	***28.811***	***714***	***29.525***
Variation totale en compte de résultat	**(692.771)**	**(1.361)**	**627.236**	**1.968**	**(64.927)**
Produits ou charges financiers reconnus en OCI	**-**	**-**	***39.302***	***1.230***	***40.532***
Variation totale en compte de résultat et en OCI	**(692.771)**	**(1.361)**	**666.539**	**3.198**	**(24.395)**
Flux de trésorerie					
Primes reçues	934.067	-	-	-	934.067
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	(641.109)	-	(641.109)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(226.897)	-	-	-	(226.897)
Total des flux de trésorerie	**707.170**	**-**	**(641.109)**	**-**	**66.062**
Passifs à la clôture	187.103	-	1.484.372	49.561	1.721.035
Solde net de clôture	**187.103**	**-**	**1.484.372**	**49.561**	**1.721.035**

Evolution des sinistres

Le tableau suivant présente un aperçu des paiements des sinistres bruts de réassurance à partir de 2018 pour les sinistres survenus depuis 2015 :

Brut de réassurance											
Estimation des coûts ultimes bruts des sinistres non actualisés											
En milliers €	*2015*	*2016*	*2017*	*2018*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*Total*
À la fin de l'exercice de survenance	-	-	-	526.926	536.956	550.902	711.033	682.275	679.610	749.947	4.437.649
1 an après	-	-	461.271	512.144	511.214	525.151	677.345	678.298	680.938	-	4.046.360
2 ans après	-	521.446	452.480	495.664	490.251	504.609	658.544	683.159	-	-	3.806.152
3 ans après	497.042	517.158	450.223	490.717	488.209	506.078	665.158	-	-	-	3.614.585
4 ans après	494.034	516.593	443.953	492.884	489.925	510.051	-	-	-	-	2.947.440
5 ans après	493.450	517.748	444.383	493.253	493.637	-	-	-	-	-	2.442.471
6 ans après	495.125	522.654	442.023	495.813	-	-	-	-	-	-	1.955.615
7 ans après	495.548	521.827	442.005	-	-	-	-	-	-	-	1.459.380
8 ans après	492.983	524.034	-	-	-	-	-	-	-	-	1.017.017
9 ans après	485.906	-	-	-	-	-	-	-	-	-	485.906
Paiements cumulés des sinistres bruts	**(439.021)**	**(467.882)**	**(399.923)**	**(437.477)**	**(441.546)**	**(458.188)**	**(573.229)**	**(555.745)**	**(516.326)**	**(391.514)**	**(4.680.851)**
Estimation des passifs bruts de 2015 à 2024	**46.885**	**56.152**	**42.081**	**58.336**	**52.091**	**51.863**	**91.929**	**127.414**	**164.612**	**358.433**	**1.049.797**
Estimation des passifs bruts avant 2015											**875.011**
Effet de l'actualisation											(340.529)
Total des passifs bruts pour sinistres survenus inclus dans l'état de la situation financière											**1.584.279**

*Les triangles de dommages ne sont pas complétés pour les années antérieures à 2018 car les données historiques ne sont pas disponibles.

Ce tableau contient le triangle des sinistres non cumulés et montre le lien avec le montant des réserves pour sinistres (LIC) au 31 décembre 2024 de EUR 1.584,3 millions repris également dans le tableau ci-dessus de la section « Réconciliation LRC et LIC » (c.à.d. la somme de EUR 1.530,5 millions (PVFCF) et EUR 53,8 millions (RA)).

Le tableau suivant présente un aperçu des paiements des sinistres nets de réassurance à partir de 2018 pour les sinistres survenus depuis 2015 :

Net de réassurance											
Estimation des coûts ultimes bruts des sinistres non actualisés											
En milliers €	***2015***	***2016***	***2017***	***2018***	***2019***	***2020***	***2021***	***2022***	***2023***	***2024***	***Total***
À la fin de l'exercice de survenance	-	-	-	516.636	525.161	537.914	581.480	639.644	660.344	728.579	4.189.757
1 an après	-	-	454.569	505.125	501.215	510.347	564.603	630.271	666.431	-	3.832.561
2 ans après	-	504.136	447.628	488.585	482.861	493.538	563.159	645.703	-	-	3.625.609
3 ans après	482.251	502.595	445.152	482.320	482.405	495.451	564.697	-	-	-	3.454.871
4 ans après	480.527	500.741	438.950	485.468	484.374	499.439	-	-	-	-	2.889.500
5 ans après	479.952	495.702	439.636	485.910	488.566	-	-	-	-	-	2.389.766
6 ans après	483.355	501.828	437.650	489.704	-	-	-	-	-	-	1.912.538
7 ans après	484.829	502.696	438.094	-	-	-	-	-	-	-	1.425.619
8 ans après	481.834	504.465	-	-	-	-	-	-	-	-	986.300
9 ans après	478.470	-	-	-	-	-	-	-	-	-	478.470
Paiements cumulés des sinistres nets	**(436.863)**	**(455.820)**	**(397.403)**	**(435.065)**	**(438.990)**	**(449.999)**	**(485.397)**	**(527.408)**	**(509.453)**	**(385.392)**	**(4.521.791)**
Estimation des passifs nets de 2015 à 2024	**21.889**	**31.235**	**22.532**	**35.872**	**31.996**	**33.112**	**51.996**	**77.579**	**113.555**	**282.370**	**982.355**
Estimation des passifs nets avant 2015											**718.409**
Effet de l'actualisation											(308.237)
Total des passifs nets pour sinistres survenus inclus dans l'état de la situation financière											**1.392.527**

3.13.2.4. Sensibilité du Risque de liquidité sur le passif

Pour mieux comprendre le risque de liquidité, le tableau suivant présente les flux de trésorerie nets non actualisés par année de projection et par approche au 31 décembre 2024. Celui-ci contient les primes projetées, les paiements des sinistres, les coûts et les commissions.

Flux de trésorerie nets non actualisés 31/12/2024 (en milliers €)	*y1*	*y2*	*y3*	*y4*	*y5*	*>y5*
Approche BBA	*1.705.126*	*2.111.794*	*2.943.567*	*3.744.638*	*4.309.583*	*137.118.532*
Approche PAA	*2.601.283*	*1.112.441*	*834.526*	*691.526*	*575.532*	*5.657.859*
Total	**4.306.409**	**3.224.235**	**3.778.093**	**4.436.165**	**4.885.115**	**142.776.391**

Les flux de trésorerie de l'année 1 représentent les flux de trésorerie de l'année 2024.

Le tableau ci-dessous montre, pour les différents portefeuilles d'assurance au sein de l'approche BBA, les montants pouvant être demandés par les assurés ainsi que la valeur comptable. Cela ne s'applique pas aux assurances Non-vie et Invalidité puisqu'aucun montant ne peut être demandé librement par les preneurs d'assurance.

En milliers €	2024		2023	
IFRS portefeuille	*Montant payable sur demande*	*Valeur comptable*	*Montant payable sur demande*	*Valeur comptable*
Vie Groupe	5.925.803	6.353.833	5.958.209	6.205.011
Vie Individuelle	6.493.928	7.104.944	6.390.319	6.968.652
Total	**12.419.731**	**13.458.777**	**12.348.527**	**13.173.663**

Les réserves pour sinistres sont également incluses dans les valeurs ci-dessus. Pour chaque portefeuille, la valeur IFRS est nettement supérieure aux montants exigibles.

3.14. Dettes d'assurance

En milliers €	2024		
	Dettes des activités d'assurance directe	**Montants à payer sur l'activité de réassurance**	**Total**
Solde à l'ouverture	**29.231**	**162.282**	**191.514**
Dotation	10.960	5.167	16.127
Utilisation	(1.393)	(12.470)	(13.863)
Solde à la clôture	**38.797**	**154.980**	**193.778**

En milliers €	2023		
	Dettes des activités d'assurance directe	**Montants à payer sur l'activité de réassurance**	**Total**
Solde à l'ouverture	**24.471**	**193.992**	**218.463**
Dotation	5.094	16.857	21.951
Utilisation	(333)	(48.567)	(48.900)
Solde à la clôture	**29.231**	**162.282**	**191.514**

Les dettes d'assurance sont représentées à plus de 98,1 % par P&V Assurances. Elles ont augmenté de EUR 1,7 millions.

Les montants à payer sur l'activité de réassurance représentent les dépôts des réassureurs. L'évolution de ce poste dépend directement de l'évolution des réserves de réassurance.

Les dettes des activités d'assurance directe contiennent principalement les dettes de l'entreprise sur les agents, courtiers et autres intermédiaires d'assurance.

3.15. Pensions et autres obligations

3.15.1. Avantages du personnel

3.15.1.1. Description des principaux régimes de retraite et avantages assimilés

En Belgique, des conventions collectives régissent les droits du personnel des sociétés du secteur d'Assurance. Les conventions, applicables au personnel du Groupe engagé avant le 1er avril 2013, permettent aux affiliés de bénéficier d'un capital calculé selon une formule qui tient compte du salaire annuel en fin de carrière et de l'ancienneté acquise lors du départ à la retraite. Il s'agit de régime à prestations définies.

Le Groupe a différents régimes à prestations définies qui concernent une partie des salariés et qui sont financés par le biais de cotisations. Les cotisations des employeurs sont déterminées annuellement sur la base d'une expertise actuarielle. Elle a pour but de vérifier que les obligations légales en matière de financement minimum soient remplies et que le financement à long terme des prestations soit assuré.

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Les obligations résultant de ces plans de pension sont financées principalement auprès de compagnies d'assurance du Groupe.

Le Groupe accorde également d'autres avantages au personnel tels que des primes d'ancienneté (jubilés) et prépensions.

3.15.1.2. Engagements du Groupe présentés au passif du bilan

En milliers €	2024	2023
Prestations définies	247.429	249.167
Cotisations définies	51.440	50.568
Couverture décès	4.929	4.319
Provisions pour prépensions	1.315	1.027
Primes jubilées	4.734	4.617
Pensions et autres avantages postérieus à l'emploi	**309.846**	**309.698**

Les montants repris ci-dessus correspondent aux réserves constituées au titre des engagements du Groupe. Ces montants ont été constitués soit par l'alimentation de primes d'assurance soit par le provisionnement de montants estimés selon les normes.

Le Groupe est son propre assureur pour les contrats d'assurance groupe de son personnel.

3.15.2. Prestations définies

Le coût des services et les intérêts nets sont reconnus comme pertes et profits. Les gains et pertes actuariels pour les régimes à prestations définies et autres réévaluations du passif net au titre de prestations définies sont reconnus intégralement pendant la période à laquelle ils apparaissent comme autres éléments du résultat global.

Les variations de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies se présentent comme suit :

En milliers €	2024	2023
Solde à l'ouverture	**249.167**	**245.567**
Coût de services	7.498	7.575
Coût de l'intérêt	7.640	8.988
Taxes payées sur primes	(1.399)	(2.016)
Prestations payées	(15.529)	(19.675)
Pertes et gains actuariels	53	8.728
Solde à la clôture	**247.429**	**249.167**

Au 31 décembre 2024, le cumul des pertes et gains actuariels reconnus en capitaux propres s'élève à EUR 100,6 millions contre un cumul de pertes et gains actuariels de EUR 99,1 millions à fin 2023, ce qui représente un mouvement de l'exercice de EUR 1,5 million. Ce montant reste relativement stable, ceci s'explique par une stabilité des taux repris dans les hypothèses du calcul actuariel.

Le Groupe s'attend à verser au cours de l'exercice 2025 des primes de l'ordre de EUR 14,4 millions au profit de ses régimes à prestations définies et à cotisations définies.

3.15.2.1. Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses sont :

	2024	2023
Taux d'actualisation	3,12%	3,12%
Table de mortalité	MR /FR-5	MR /FR-5
Taux d'inflation		
année 1	3,56%	1,20%
année 2	1,92%	4,13%
à partir de l'année 3	2,00%	2,10%
Accroissement de salaire avec de l'index	2,00%	2,10%
Turnover :		
≤ 30	7,00%	7,00%
31-40	7,00%	6,00%
41-50	3,00%	3,00%
51-60	2,00%	3,00%
> 60	4,00%	5,00%

La duration moyenne des contrats de la population est entre 7 et 11 ans.

L'uniformisation des taux utilisés en interne pour les différents travaux impactés par ces paramètres (taux d'actualisation et inflation) permet d'assurer une consistance de valorisation à l'intérieur du Groupe.

Le résultat chiffré qui en résulte correspond aux principes d'IAS 19 selon les estimations du management.

3.15.2.2. Analyses de sensibilité

Une analyse de sensibilité quantitative pour des hypothèses significatives a été établie au 31 décembre 2024 comme suit :

Hypothèses	Taux d'actualisation		Augmentation des salaires futurs		Rotation	
Degré de sensibilité	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%
Impact sur le régime à prestations définies net dans le compte pension du passif	(5.954)	6.233	8.643	(8.099)	(858)	879

3.15.3. Cotisations définies

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Notons toutefois que, pour les cotisations versées, la loi imposait jusqu'à l'année 2015, un rendement annuel moyen sur la carrière d'au moins 3,25 % sur les cotisations des employeurs et d'au moins 3,75 % sur les cotisations des salariés, le déficit éventuel étant à charge de l'employeur.

Fin décembre 2015, un changement dans la loi sur les pensions complémentaires a modifié le rendement minimum sur les actifs du régime. A partir de 2016, le rendement correspond à un pourcentage du rendement moyen sur les 24 derniers mois des obligations linéaires à 10 ans. Cependant le rendement minimum doit toutefois atteindre 1,75 %.

Pour la valorisation IFRS, ces contrats sont considérés compte tenu des garanties minimums imposées par le législateur, comme des contrats de type « but à atteindre ».

Le montant des réserves telles que repris ci-dessus (EUR 51,4 millions) a été déterminé sur base de la technique dite « projected unit method ».

Les taux utilisés pour les calculs sont les suivants :

- 3,25 % de rendement sur les cotisations employés avant le 1/1/2016 ;
- 3,75 % sur les cotisations employeur avant le 1/1/2016 ;
- 1,75 % sur toutes les cotisations à partir du 1/1/2016.

3.15.4. Autres avantages au personnel

En IFRS, la diminution de la provision de prépensions est due à l'analyse interne des conditions de la CCT (Convention Collective du Travail) et des dispositions gouvernementales en vigueur ainsi que des règlements effectués durant l'année.

3.16. Composante des impôts différés

En milliers €	2024		2023	
	Par le bilan	Par le résultat	Par le bilan	Par le résultat
Pertes reportées	-	-	-	(1.439)
Provisions taxables	100.564	1.358	99.198	(60)
Provisions et autres différences temporaires	(7.867)	277	(8.145)	615
Pertes de valeur sur les actifs	14.941	(323)	42.017	(1)
Eléments relatifs aux assurances	(219.089)	(3.925)	(200.219)	(2.431)
Ajustement de la juste valeur sur les acquisitions	(13.602)	(3.231)	(10.372)	2.093
Provisions pour avantages du personnel	17.394	(696)	17.697	(535)
Plus-values sur les titres de placement	202.842	1.047	149.660	(3.713)
Autres	(6.473)	174	(6.647)	171
Net d'impôts différés (actif / passif)	**88.709**	**(5.308)**	**83.190**	**(5.299)**

La première source importante d'impôts différés est l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers. Cet écart de juste valeur a pour effet la reconnaissance d'un montant net de EUR 202,8 millions d'impôts différés qui se présentent sous deux types c'est-à-dire les pertes de valeur et les plus-values. Les instruments financiers devant être revalorisés à la juste valeur selon la norme IFRS 9, un impôt différé doit être enregistré sur la différence entre la valeur comptable (base imposable) et la juste valeur, hormis sur les ajustements d'actions et de SICAV pour les sociétés autres que assurances. Il n'y a pas de différence temporelle sur ces dernières étant donné que ces éléments ne sont pas taxables.

Une autre source importante est l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des provisions techniques qui est définie selon la norme IFRS 17. Cet écart génère à fin 2024 un impôt différé de EUR - 219,1 millions.

Il existe également une autre source qui correspond aux provisions taxables et pertes fiscales qui s'élèvent à EUR 100,6 millions.

3.17. Autres passifs

3.17.1. Les passifs financiers – Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Comptabilisation et évaluation initiale

Les passifs financiers, dans le champ d'application de IFRS 9 sont classés comme passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comme, prêts et emprunts ou comme dérivés selon ce qui est approprié. Le Groupe détermine le classement de ses passifs financiers à la comptabilisation initiale.

Tout passif financier est initialement comptabilisé à sa juste valeur, et dans le cas des prêts et emprunts, en tenant compte des coûts de transaction directement attribuables.

Les passifs financiers du Groupe comprennent les contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaires, la valeur nette des actifs attribuables aux détenteurs des contrats d'assurances de type « branche 23 », les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les emprunts, les comptes créditeurs d'assurances et les instruments financiers dérivés.

Evaluations ultérieures

Les évaluations ultérieures de passifs financiers dépendent de leur classement comme suit :

- ***Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net***

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs financiers détenus à des fins de transaction et les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale.

Les passifs financiers sont classés comme détenus à des fins de transaction s'ils sont acquis dans le but d'être vendus dans un avenir proche. Cette catégorie comprend les instruments financiers dérivés dans lesquels le Groupe s'est engagé qui ne sont pas des instruments de couverture tels que définis par IFRS 9. Les dérivés incorporés séparés sont aussi classés comme détenus à des fins de transaction à moins qu'ils ne puissent être classés comme instruments de couverture.

Le Groupe a aussi désigné les contrats d'investissement avec élément de participation discrétionnaire et la valeur nette de l'actif attribuable aux détenteurs de parts comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale. Les gains et pertes sur les passifs désignés comme détenus à des fins de transaction sont comptabilisés dans le compte de résultat.

- ***Prêts et emprunts porteurs d'intérêts***

Après leur comptabilisation initiale, les prêts et emprunts porteurs d'intérêts sont évalués ultérieurement au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs. Les gains et pertes sont reconnus dans le compte de résultat quand les passifs sont dé-comptabilisés ainsi qu'au cours du processus d'amortissement suivant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime à l'acquisition et les autres frais ou coûts qui sont une partie intégrante de la méthode de taux d'intérêt effectif. L'amortissement à taux d'intérêt effectif est inclus dans le coût de financement dans le compte de résultat.

En milliers €	2024	2023	Variation
Dettes subordonnées	400.049	400.022	27
Dettes de leasing	9.670	7.417	2.253
Autres dettes financières	768.588	832.002	(63.414)
Autres dettes	170.318	181.990	(11.672)
Total	**1.348.625**	**1.421.431**	**(72.806)**

La valeur comptable nette des dettes subordonnées est de EUR 400,0 millions au 31 décembre 2024. La juste valeur est définie par IFRS 9 comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La mesure de la juste valeur suppose aussi que la transaction ait lieu sur le marché principal où l'élément est négocié, c'est-à-dire le marché qui enregistre la plus grande activité et le plus grand volume (IFRS 13). Dans ce cadre, la fair value des dettes subordonnées uniquement a été calculée car il s'agit de dettes à long terme dont les paramètres sont constants. Ceci n'est pas le cas pour les autres types de dettes. La juste valeur des dettes subordonnés s'élève à EUR 406,5 millions au 31 décembre 2024.

En milliers €	2024		2023	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Emprunts subordonnés	400.049	406.484	400.022	404.144

Dans le cadre de la réorganisation de la structure des capitaux prudentiels du Groupe, l'ensemble des emprunts subordonnés ont été convertis en un emprunt obligataire subordonné à 10 ans pour partie et en parts B pour le solde en 2018.

Les autres dettes financières ont diminué de EUR 63,4 millions, passant de EUR 832,0 millions en 2023 à EUR 768,6 millions en 2024 essentiellement expliqué par la diminution de l'encours des repos pour EUR 76,0 millions, compensé par les valorisations négatives des forward bonds et des forward index pour un montant de EUR 12,6 millions.

3.17.2. Instrument de couverture

Le Groupe classe les instruments financiers dérivés comme détenus à des fins de transaction sauf s'ils sont désignés comme instruments de couverture efficaces.

Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Ultérieurement à la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur (FVPL).

Tout gain ou perte émergeant de changement de la juste valeur sur les dérivés sont pris directement dans le compte de résultat sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture) (FVOCI).

Les détails sur les informations relatives aux instruments de couverture se trouvent dans le point 3.4.4.5. de ce document.

Les instruments de couverture donnés en garantie de passifs sont les obligations d'état cédées dans le cadre d'opération de REPO et s'élèvent à EUR 756 millions en 2024.

3.17.3. Répartition et échéancier des autres passifs

Les autres passifs sont répartis ci-dessous entre le court et le long terme.

En milliers €	2024	2023	Variation
Passifs portant intérêts - à long terme			
Dettes subordonnées	390.000	390.000	-
Dettes de leasing	6.197	4.654	1.543
Autres dettes financières	480.061	468.034	12.027
Autres dettes	7.396	16.275	(8.878)
Total passifs portant intérêts - à long terme	**883.654**	**878.962**	**4.692**
Passifs portant intérêts - à court terme			
Dettes subordonnées	10.049	10.022	27
Dettes de leasing	3.473	2.763	710
Autres dettes financières	288.526	363.968	(75.442)
Autres dettes	162.922	165.715	(2.793)
Total passifs portant intérêts - à court terme	**464.971**	**542.469**	**(77.497)**
Total	**1.348.625**	**1.421.431**	**(72.806)**

Les dettes financières à long terme sont passées de EUR 468,0 millions en 2023 à EUR 480,1 millions en 2024. L'augmentation s'explique principalement par les valorisations négatives des Forward Bonds et des Forward Index pour un montant de EUR 12,6 millions.

Les dettes financières à court terme sont passées de EUR 364,0 millions en 2023 à EUR 288,5 millions en 2024. Cette variation s'explique par la diminution de l'encours des repos pour EUR 76,0 millions suite à l'échéance de ces contrats en 2024.

En milliers €	2024					
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	Total
Dettes subordonnées	10.049	390.000	-	-	-	400.049
Dettes de leasing	3.473	6.197	-	-	-	9.670
Autres dettes financières	288.526	477.121	2.941	-	-	768.588
Autres dettes	162.922	7.048	348	-	-	170.318
Total	**464.971**	**880.366**	**3.288**	**-**	**-**	**1.348.625**

En milliers €	2023					
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	Total
Dettes subordonnées	10.022	390.000	-	-	-	400.022
Dettes de leasing	2.763	4.654	-	-	-	7.417
Autres dettes financières	363.968	468.034	-	-	-	832.002
Autres dettes	165.715	16.275	-	-	-	181.990
Total	**542.469**	**878.962**	**-**	**-**	**-**	**1.421.431**

Dans les autres dettes, des provisions ont été comptabilisées pour un montant de EUR 19,0 millions. Les provisions litiges ont été reprises principalement dans la catégorie avec une date d'échéance de 1 à 5 ans, étant donné leur caractère incertain et le fait que les procédures judiciaires prennent souvent plus d'un an.

La grande majorité de la provision pour restructuration s'éteint en 2025, c'est pourquoi elle a été classée dans la catégorie avec date d'échéance inférieure à 1 an.

La vaste majorité des dettes financières ne sont porteuses que d'une charge d'intérêt minime au regard de l'échéance à 1 an et du niveau de taux actuellement observé sur les marchés financiers.

Les autres dettes ne sont pas porteuses d'intérêt. L'échéancier repris ci-avant ne reprend pas de montants pour ces postes.

Au niveau des dettes subordonnées, la charge d'intérêt estimée annuelle est EUR 21,5 millions à un an et EUR 64,4 millions pour les 3 prochaines années. Le taux d'intérêt est de 5,5%.

3.17.4. Détail des provisions et autres dettes

Les autres dettes sont majoritairement des dettes commerciales, sociales et fiscales. Les fluctuations les plus importantes sont dues aux dettes commerciales.

Le détail des autres dettes est présenté ci-dessous :

En milliers €	2024	2023
Provisions	14.216	19.093
Total provisions	**14.216**	**19.093**
Impôts	21.593	23.387
Rémunération et charges sociales	55.004	51.423
Compte de régularisation	23.496	12.127
Dettes commerciales	56.009	75.960
Total autres passifs	**156.102**	**162.897**
Total des autres dettes	**170.318**	**181.990**

Les provisions ont diminué de EUR 4,9 millions en 2024. Cette baisse s'explique principalement par la provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020 qui a diminué de EUR 3,3 millions et par une utilisation de EUR 1,4 millions de la provision run-off dans le cadre de la liquidation de la société Private Insurer.

Les dettes fiscales diminuent de EUR 1,8 millions et les dettes commerciales de EUR 20,0 millions par rapport à 2023.

Les dettes sociales ont augmenté de EUR 3,6 millions.

Détail des provisions

Les provisions pour risques et charges et les provisions pour litiges se présentent comme suit :

En milliers €	2024				2023			
	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total
Solde d'ouverture	**8.934**	**4.465**	**5.695**	**19.093**	**11.688**	**6.444**	**10.753**	**28.885**
Dotations	-	138	-	138	-	343	-	343
Utilisations	(1.132)	(405)	(3.395)	(4.932)	(2.906)	(2.323)	(5.058)	(10.287)
Excédents	-	(83)	-	(83)	-	-	-	-
Reclassement	(300)	-	300	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	151	-	-	151
Solde de clôture	**7.502**	**4.114**	**2.600**	**14.216**	**8.934**	**4.465**	**5.695**	**19.093**

La provision pour autres risques et charges a diminué de EUR 1,43 millions suite à une utilisation de la provision run-off de la société Private Insurer.

Les autres provisions diminuent de EUR 3,1 millions par rapport à 2023. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de la provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020 dont la dernière sortie de trésorerie est prévue pour 2026.

3.18. Valorisation à la valeur de marché

Le Groupe fournit les informations nécessaires afin d'apprécier les actifs et les passifs présentés dans le bilan consolidé et évalués à la valeur de marché :

En milliers €	*Date d'evaluation*	2024	2023	*Hiérarchie des juste valeurs*
Actifs à la valeur de marché				
Immeubles de placement	*31/12/2024*	133.847	87.963	*Niveau 3*
Instruments financiers (*)	*31/12/2024*	18.313.341	18.138.589	*Note "Intruments financiers"*
Passifs à la valeur de marché				
Dettes financières (*)	*31/12/2024*	(11)	(2.382)	*Note "Intruments financiers"*

(*) Le montant repris en dettes financières représente uniquement la partie relative aux instruments dérivés.

Comme repris ci-après, les évaluations des immeubles de placement sont réalisées par un expert externe et reconnu qui exploite des données, sous supervision du Groupe qui dispose de la capacité à suivre l'évolution des paramètres utilisés par celui-ci.

Les immeubles de placement représentent une superficie de près de 100.000 M2 de placement dont la plupart sont situés à Bruxelles – Centre.

En 2024, une grande partie des immeubles concernent des bureaux.

4. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

4.1. Résultat des activités d'assurance

Le tableau suivant donne un aperçu du résultat d'assurance de 2024 réparti en 2 groupes, Approche BBA et Approche PAA.

En milliers €	2024	*Produits d'assurance*	*Charges d'assurance*
Approche BBA	18.288	566.877	(548.589)
Approche PAA	31.928	989.798	(957.870)
Résultat relatif aux contrats d'assurance	**50.216**	**1.556.675**	**(1.506.458)**

En milliers €	2023	*Produits d'assurance*	*Charges d'assurance*
Approche BBA	15.128	503.343	(488.215)
Approche PAA	94.452	919.667	(825.215)
Résultat relatif aux contrats d'assurance	**109.581**	**1.423.011**	**(1.313.430)**

Le résultat BBA est présenté plus en détail à la section 4.1.1 et le résultat PAA, à la section 4.1.2.

4.1.1. Approche BBA

Le résultat des contrats d'assurance valorisés selon l'approche BBA s'élève à EUR 18,3 millions en 2024 contre EUR 15,1 millions en 2023. La légère augmentation vient principalement d'une augmentation de l'amortissement de la CSM et du Risk Adjustment. Le résultat de 2024 se compose de 566,9 millions de produits d'assurance et de EUR 548,6 millions de charges de services d'assurance. Ces montants figurent également dans le tableau de la section 3.13.2.2 qui reprend l'évolution des passifs d'assurance via les différentes composantes du compte de résultat et de l'OCI, dont les produits et charges d'assurance.

Les produits d'assurance se décompose comme suit :

En milliers €	2024	2023
Relâchement des sinistres et autres charges des activités d'assurance attendus	499.675	442.275
Relâchement du risk adjustment	13.597	10.246
CSM comptabilisé en résultat au titre des services rendus	48.716	46.889
Récupération des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	4.888	3.934
Total des produits des activités d'assurance	**566.877**	**503.343**

Les revenus d'assurance ne représentent plus l'encaissement des primes. En effet, les revenus sont dorénavant principalement constitués par le relâchement des sinistres et des coûts attendus, ceci pour EUR 499,7 millions en 2024 contre EUR 442,3 millions en 2023.

La deuxième composante du produit de l'assurance est la libération du Risk Adjustment. Celui-ci passera de EUR 10,2 millions à EUR 13,6 millions en 2024.

La troisième ligne du tableau ci-dessus montre l'amortissement de la CSM de EUR 48,7 millions. Il s'agit de l'amortissement de 2024 en fonction des unités de couverture (voir également la section 3.13.2.2). En 2023 l'amortissement était de EUR 46,9 millions. Celui-ci a légèrement augmenté suite à la hausse de le CSM totale.

La quatrième ligne contient l'amortissement des frais d'acquisition. Sous l'approche BBA, il n'y a pas d'impact de l'amortissement des frais d'acquisition sur le résultat net, en effet le montant de EUR 4,9 millions en 2024 sera inclus dans le résultat à la fois en produits et en charges.

Les composantes des charges de services d'assurance, sont quant à elles montrées dans le premier tableau de la section 3.13.2.2. Ils contiennent :

- Les sinistres et les frais attribuables aux contrats d'assurances survenus (pour un total de EUR 501,1 millions) qui sont les contreparties des relâchements des sinistres et charges repris dans les produits des activités d'assurance (pour EUR 499,7 millions) ;
- Une charge relative à l'élément de perte (loss component) de EUR 42,7 millions en 2024, soit une charge plus élevée qu'en 2023 ou elle était encore de EUR 37,1 millions. L'augmentation des composantes des sinistres a plusieurs causes, notamment des changements d'hypothèses qui conduisent à un niveau de coûts attendu plus élevé ;
- Une charge égale à presque 0 pour la réduction des réserves LIC (en 2023 il y a eu une baisse plus forte des réserves LIC, ce qui a alors provoqué une charge négative de EUR -9,0 millions)
- La charge de EUR 4,9 millions d'amortissements de frais d'acquisition comme indiqué ci-dessus dans les produits d'assurances.

4.1.2. Approche PAA

Selon l'approche PAA le résultat de l'assurance est formé de manière plus traditionnelle à travers la collecte des primes et le paiement des sinistres et des coûts.

Pour 2024, les produits des activités d'assurance sous PAA sont de EUR 989,8 millions contre EUR 919,7 millions en 2023, ce qui représente les primes acquises. L'augmentation s'explique par la croissance du portefeuille.

Les charges d'assurance sont de EUR 957,9 millions soit un résultat d'assurance pour les contrats sous l'approche PAA de EUR 31,9 millions. Pour 2023 le résultat d'assurance PAA était de EUR 94,5 millions. La diminution observée en 2024 vient essentiellement d'une augmentation des charges, lié à une détérioration du ratio S/P.

Les composantes 2024 de ces charges sont représentées dans le tableau de la section 3.13.2.3. Ces composantes contiennent :

- Les charges des sinistres et les frais attribuables aux contrats d'assurance pour EUR 731,9 millions (EUR 659,0 millions en 2023). L'augmentation est principalement due à des ratios de sinistres plus élevés par rapport à 2023, combinés à l'influence de l'hyperinflation et aux changements d'hypothèses dans le modèle Non-vie ;
- Les frais d'acquisition pour EUR 236,7 millions qui sont repris directement en résultat pour les contrats d'assurance sous PAA (EUR 226,9 millions en 2023) ;
- Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires pour 7,5 millions ;
- La charge relative à l'évolution des réserves des sinistres existantes de EUR 3,3 millions (EUR -60,7 millions en 2023). L'évolution des réserves pour sinistres a également été influencée par l'hyperinflation et les changements d'hypothèses.

4.2. Résultat des activités de réassurance

Le résultat de réassurance s'élève à EUR -25,7 millions en 2024 contre EUR -72,1 millions en 2023. Ceci s'explique par une diminution des coûts de réassurance en 2024.

En milliers €	2024	2023
Approche PAA	(25.742)	(72.107)
Résultat relatif aux contrats de réassurance	**(25.742)**	**(72.107)**

Le résultat de réassurance de EUR -25,7 millions pour 2024 figure également dans le tableau de la section 3.7.2.

Le résultat lié à la réassurance est essentiellement lié à des contrats de type Non-vie

Voir section 3.7.2 pour plus de détails sur les composantes du résultat des activités de réassurance. Celle-ci montre la répartition entre les primes de réassurance cédées de EUR -70,2 millions et les montants récupérés des réassureurs de EUR 44,4 millions soit un résultat de réassurance de -25,7 millions d'euros.

4.3. Produits financiers

En milliers €		2024	2023
Produits d'intérêts		436.851	411.088
Dividendes reçus		29.013	31.128
Instruments financiers		***465.864***	***442.215***
Produits d'intérêts sur les prêts et créances		53.165	55.310
Produits d'intérêts sur la trésoreries et les équivalents de trésorerie		3.461	1.834
Autres produits financiers divers		21.538	13.171
Plus-values réalisées sur placements	(1)	39.053	9.962
Reprise de corrections de valeur		94.979	77.338
Produits des placements leasing		5.034	7.530
Produits sur terrains et constructions		4.516	10.825
Total produits de placements		**687.610**	**618.185**
Produits financiers - avant effets positifs des marchés et plus-values réalisées		*539.024*	*525.514*
Produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées		*148.586*	*92.671*
		687.610	**618.185**

Les éléments « avant marché » du résultat financier présentent les charges et produits d'instruments financiers pour lesquels l'entreprise peut raisonnablement attendre et estimer l'amplitude d'un exercice à l'autre (dividendes d'actions, revenus de fonds sur placements, intérêts sur obligations…).

Les éléments « marché » correspondent aux variations dues aux effets marchés pour la partie passant par le résultat (pertes de valeurs, plus et moins-values réalisées…).

Les produits de placements comprennent les produits d'intérêts, les reprises de corrections de valeur, les plus-values réalisées sur placements, ainsi que les produits sur terrains et constructions.

Les produits d'intérêts sur les instruments financiers ont augmenté de EUR 25,8 millions. Le montant des dividendes reçus a quant à lui diminué de 2,1 millions en 2024 par rapport à 2023.

Les plus-values réalisées sur placements (1) sont constituées de plus-values sur Sicav's et obligations et ont augmenté de EUR 29,1 million par rapport à 2023.

Les reprises de corrections de valeur représentent les plus-values non réalisées. Elles ont augmenté de EUR 17,6 millions par rapport à 2023. Ceci s'explique principalement par la variation positive de la valeur de marché des fonds d'investissement.

4.4. Charges financières

En milliers €		2024	2023
Charges d'intérêts sur comptes bancaires		(117)	(44)
Emprunt courant		***(117)***	***(44)***
Frais de banque		(62)	(46)
Autres charges financières		(50.895)	(54.551)
Moins-values réalisées sur placements	(2)	(29.437)	(13.683)
Intérêts sur emprunts		(21.971)	(21.423)
Charges des dérivés		(3.043)	(11.010)
Reduction de valeur sur placements		(44.916)	(10.657)
Expected credit loss		1.705	-
Frais et charges de gestion		(18.104)	(20.306)
Total des charges financières		**(166.841)**	**(131.720)**
Charges financières - avant effets négatifs des marchés et moins-values réalisées		*(69.728)*	*(70.062)*
Charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées		*(97.113)*	*(61.658)*
		(166.841)	**(131.720)**

Les charges financières consistent en charges d'intérêts bancaires, frais bancaires, corrections de valeur, moins-values réalisées sur placements, etc.

Les autres charges financières sont principalement influencées par l'augmentation des intérêts sur opérations REPO, compensé par la diminution de la charge d'intérêt sur les contrats d'assurance groupe et sur les dépôts de réassurance. La réévaluation du patrimoine immobilier se retrouve également sous cette rubrique et a diminué par rapport à 2023.

Les moins-values réalisées sur placements ont augmenté de EUR 15,8 millions par rapport à 2023.

Le montant repris dans la rubrique « charges des dérivés » est impactée par la variation positive des valorisations des produits dérivés. Cette rubrique contient également les parties inefficaces de couverture. Le montant de l'inefficacité est stable par rapport à 2023. Les autres charges de dérivés de 2024 représentent des moins-values réalisées qui sont en diminution par rapport à 2023.

Sous la rubrique « réduction de valeurs sur placements » sont repris les montants des réductions de valeurs sur les fonds qui sont classifiés en FVPL.

Les frais et charges de gestion sont principalement impactés par les réductions de valeur sur prêts et obligations.

En milliers €		2024	2023
Plus-values réalisées		37.678	5.260
Moins-values réalisées		(23.799)	(11.586)
Instruments financiers		***13.878***	***(6.326)***
Plus et moins-values réalisées sur investissements		(2.776)	33
Autres plus et moins-values réalisées		(1.486)	2.574
Total des plus et moins-values réalisées	**(1)+(2)**	**9.617**	**(3.720)**

Au niveau des instruments financiers, les plus-values sont en augmentation et les moins-values également. Les « plus et moins-values réalisées sur investissements » représentent le gain ou la perte réalisé lors d'une vente d'une immobilisation corporelle ou incorporelle.

4.5. Résultat financier relatif aux activités d'assurance

Cette section présente le coût financier des passifs d'assurance. La contribution la plus importante provient des contrats valorisés selon l'approche BBA.

En milliers €	2024	2023
Approche BBA	(394.927)	(367.861)
Approche PAA	(24.835)	(29.525)
Résultat financier relatif aux contrats d'assurance	**(419.763)**	**(397.386)**

Ces montants se retrouvent également respectivement dans les tableaux de la section 3.13.2. où l'évolution des passifs d'assurance est présentée sur la base du compte de résultat de l'exercice. Les résultats d'assurance et financiers sont présentés séparément.

4.5.1. Approche BBA

Le résultat financier concerne principalement les impacts sur la valeur des passifs d'assurance résultant des variations des taux d'intérêt et d'autres paramètres économiques, tels que l'inflation.

Cependant, une partie de ces impacts ne se reflètent pas au niveau du compte de résultat mais au niveau de l'OCI. Ceci est une conséquence du choix de l'approche d'évaluation IFRS 17 et de l'option choisie par le Groupe d'appliquer l'OCI.

Le tableau ci-dessous présente ce résultat dans son intégralité, ainsi que sa répartition en P&L et OCI. En outre, le résultat financier d'assurance est également divisé en différentes composantes.

En milliers €	2024	2023
Intérêts capitalisés	(480.323)	(428.068)
Effet des variations des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	189.002	(555.572)
Effet lié au changement d'estimation aux taux actuels et ajustement de la CSM aux taux lors de la comptabilisation initiale	(36.328)	27.106
Résultat financier relatif aux activités d'assurance	**(327.649)**	**(956.533)**
Comptabilisé en P&L	*(394.927)*	*(367.861)*
Comptabilisé en OCI	*67.278*	*(588.672)*
	(327.649)	**(956.533)**

La part incluse en compte de résultat en 2024 s'élève à EUR 394,9 millions contre EUR 367,9 millions en 2023. Cette augmentation des coûts est en grande partie liée aux taux d'intérêt relativement élevés dans les courbes IFRS, associés à la cohorte la plus récemment ajoutée (2024).

La part comptabilisée en OCI, s'élève à EUR +67,3 millions d'euros contre EUR -588,7 millions en 2023. Ceci est expliqué par la stabilité des courbes d'intérêts entre 2023 et 2024 ce qui n'était pas le cas entre 2022 et 2023. Au total, cela donne une charge financière de 327,7 millions d'euros.

Ces deux montants se retrouvent également au premier tableau de la section 3.13.2.2.

Les composantes du résultat financier d'assurance sont constituées de diverses causes qui sont à la base de la variation des passifs d'assurance.

Tout d'abord, les intérêts capitalisés, qui représentent le coût des intérêts annuels sur le BE, le RA et la CSM.

L'impact des changements d'hypothèses sur les paramètres économiques se situe dans la deuxième composante, qui concerne principalement les changements des courbes d'intérêt et d'inflation.

La troisième composante découle du fait que la CSM est déterminée sur base de la courbe d'intérêt initiale (« locked-in rates »), tandis que le BE est déterminé sur la courbe d'intérêt actuelle.

4.5.2. Approche PAA

Le résultat financier d'assurance 2024 en approche PAA est expliqué dans le même type de tableau que la section précédente sur l'approche BBA. A noter que les portefeuilles valorisés sous l'approche PAA sont généralement moins sensibles aux évolutions des paramètres économiques, à l'exception de la couverture santé incluse dans ce montant qui reste très sensible aux intérêts et à l'inflation. En appliquant la méthode PAA, seul le LIC peut être affecté par l'évolution des paramètres financiers.

En milliers €	2024	2023
Intérêts capitalisés	(47.747)	(45.555)
Effet des variations des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	15.230	(29.191)
Effet lié au changement d'estimation aux taux actuels et ajustement de la CSM aux taux lors de la comptabilisation initiale	(3.444)	4.690
Résultat financier relatif aux activités d'assurance	**(35.960)**	**(70.057)**
Comptabilisé en P&L	*(24.835)*	*(29.525)*
Comptabilisé en OCI	*(11.125)*	*(40.532)*
	(35.960)	**(70.057)**

Le montant présenté en charge financière en 2024 est de EUR -24,8 millions contre EUR -29,5 millions en 2023. La position des OCI évolue quant à elle de EUR -11,1 millions en 2024 contre EUR -40,5 millions en 2023. Cette diminution de la partie du résultat financier reprise en OCI est dûe à divers facteurs, tels que les changements des taux d'actualisation et des hypothèses économiques (inflation...).

4.6. Résultat financier relatif aux activités de réassurance

Tout comme pour les passifs d'assurance, un résultat financier est également généré pour les actifs de réassurance. Celui-ci se compose des mouvements de ces actifs résultant de changements dans les paramètres financiers. En 2024, le résultat financier lié aux activités de réassurance représente un total de EUR 4,9 millions.

En milliers €	2024	2023
Approche PAA	4.866	5.545
Résultat financier relatif aux contrats de réassurance	**4.866**	**5.545**

La réassurance génère un résultat financier de EUR 8,5 millions, dont un peu plus que la moitié (EUR 4,9 millions) est incluse dans le compte de résultat de 2024. En 2023 le montant pris en charge dans le compte de résultat était comparable (EUR 5,5 millions). Ce résultat financier provient surtout des mouvements des actifs de réassurance dus aux changements de paramètres économiques tels que les intérêts et l'inflation qui affectent la valeur des sommes à récupérer.

Les détails sont montrés dans le tableau ci-dessous.

En milliers €	2024	2023
Intérêts capitalisés	6.126	6.907
Effet des variations des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	(923)	4.794
Effet lié au changement d'estimation aux taux actuels et ajustement de la CSM aux taux lors de la comptabilisation initiale	3.291	110
Résultat financier relatif aux activités de réassurance	**8.494**	**11.810**
Comptabilisé en P&L	*4.866*	*5.545*
Comptabilisé en OCI	*3.628*	*6.265*
	8.494	**11.810**

4.7. Charges administratives et opérationnelles

En milliers €	2024	2023
Charges sur contrats leasing	3.588	3.053
Frais d'administration	70.790	70.652
Autres	848	845
Total des autres charges opérationnelles et administratives	**75.226**	**74.550**

Les charges opérationnelles et administratives ont augmenté de EUR 0,7 million, principalement suite à une légère hausse des Frais d'administration de EUR 0,1 million et une légère hausse des charges sur contrats leasing de EUR 0,5 million.

4.8. Résultat des entreprises mises en équivalence

Le résultat des entreprises mises en équivalence a diminué de EUR 4,2 millions. Ceci représente la diminution du résultat dans les entreprises associées. Le détail des résultats relatifs aux participations mises en équivalence se trouvent ci-dessus dans la section 2.2.4.

4.9. Autres produits / charges

Cette rubrique reprend d'une part l'impact net de la régularisation fiscale dans la société Private Insurer qui est presque nulle en 2024 contre EUR 7,6 millions en 2023 et d'autre part l'évolution de la provision run-off dans la société Private Insurer qui était de EUR 6,8 millions en 2023 contre EUR 6,3 millions en 2024. Les commissions et autres revenus augmentent de EUR 1,6 millions par rapport à 2023.

4.10. Charge d'impôts/revenu dans le compte résultat

La ventilation des charges d'impôts s'établit comme suit :

En milliers €	2024	2023
Impôts exigibles	(11.281)	(16.745)
Impôts différés	(5.308)	(5.299)
Total de la charge d'impôts sur le résultat	**(16.590)**	**(22.044)**

Le total des charges d'impôts sur le résultat a diminué de EUR 5,4 millions (de EUR 22,0 millions en 2023 à EUR 16,6 millions en 2024). Les impôts différés sont stables tandis que les impôts exigibles sont en baisse. Le résultat avant impôts est passé de EUR 91,3 millions en 2023 à EUR 75,3 millions en 2024, ce qui explique la baisse de la part d'impôts exigibles.

4.10.1. Impôts exigibles

Les taux d'imposition et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture dans les pays où le Groupe est actif et génère des revenus imposables.

L'impôt exigible ayant trait à des éléments comptabilisés soit en autres éléments du résultat global, soit directement dans les capitaux propres, sera comptabilisé en autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

En milliers €	2024	2023
Impôt sur le revenu	(8.479)	(16.576)
Ajustements sur exercice antérieure	(1.791)	(100)
Autres taxes	(1.011)	(68)
Total impôts exigibles	**(11.281)**	**(16.745)**

La charge d'impôts exigibles diminue par rapport à celles de l'exercice précédent.

4.10.2. Rapprochement entre la charge d'impôt et le taux d'impôt applicable

En milliers €	2024	2023
Impôt des sociétés de l'exercice en cours	(11.281)	(16.745)
Impôts différés	(5.308)	(5.299)
Impôt des sociétés et ID	***(16.590)***	***(22.044)***
Résultat après impôt	58.756	69.268
Résultat théorique taxable	**75.346**	**91.312**
Taux normal Belgique	*25,00%*	*25,00%*
Charge d'impôt théorique	**(18.836)**	**(22.828)**
Produits exonérés d'impôts, y compris des moins-values	(1.188)	(2.901)
Dépenses non admises et revenus définitivement taxés	4.100	3.911
Autres postes	(665)	(226)
Produit (charge) d'impôt réel	**(16.590)**	**(22.044)**
Taux d'impôt effectif moyen	***22,02%***	***24,14%***

Le taux d'impôt effectif moyen de l'année 2024 s'élève à 22,02 % contre 24,14 % l'année précédente. Le taux d'impôt effectif moyen est impacté essentiellement par des produits exonérés d'impôts liés aux plus-values réalisées sur le portefeuille actions, ainsi que par la variation sur les dépenses non admises et revenus définitivement taxés.

4.10.3. Impôts différés

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués sur la base des taux d'impôt qui sera d'application de manière continue en 2024.

Le Groupe révise la valeur de l'actif d'impôt différé à chaque date de clôture et le réduit dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant permette de tirer parti de l'avantage de ces actifs, en tout ou en partie. Les actifs d'impôt différé non comptabilisés sont réestimés à chaque date de clôture et sont comptabilisés dans la mesure où il est devenu probable qu'un bénéfice imposable futur permettra de les recouvrer.

En milliers €	2024	2023
Naissance ou renversement des différences temporelles	(5.308)	(5.299)
Total impôts différés	**(5.308)**	**(5.299)**

Le retraitement sur les impôts différés concerne principalement l'activation d'impôts différés (i) sur déficits reportables (ii) sur les différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat comptable IFRS (iii) sur les retraitements dans les comptes consolidés. Le résultat des impôts différés est principalement influencé par l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers et des dettes relatives aux contrats d'(ré)assurance qui représente un impact net de EUR -2,9 millions en 2024 contre EUR -6,1 millions en 2023 (voir note 3.16).

4.11. Dividendes

Pour l'exercice 2024, le résultat fera l'objet d'une affectation en résultat reporté. Cependant la distribution d'un dividende de EUR 39.825 sera proposée à l'Assemblée Générale. Le dividende sera prélevé sur le résultat reporté.

5. NOTES RELATIVES AUX ÉLÉMENTS NON INCLUS DANS L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

5.1. Parties liées

5.1.1. Liste des parties liées

Le tableau suivant fournit la liste des parties qui sont liées au Groupe, exception faite de ses filiales consolidées. Ces entités sont liées au Groupe car il s'agit des associés (ASS) ou des co-entreprises (COE) du même groupe ainsi que des principaux dirigeants de PSH (MC).

				2024	2023	2022
Nom	**Partie liée**	**Pays de constitution**	**Opération commerciale principale**	**% de participation**		
Multipharma Group S.C.	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières se rapportant à la pharmacie.	49,12%	49,12%	49,09%
Ima Benelux S.A.	COE	Belgique	Toutes prestations d'aide et d'assistance en faveur de personnes, qu'elles soient en déplacement ou à leur domicile, toutes études et conseils se rapportant directement ou indirectement aux domaines ci-dessus.	33,00%	33,00%	33,00%
Membres du comité de direction	MC		Voir liste ci-dessous.	-	-	-

La liste des administrateurs et membres exécutifs est reprise ci-après :

Nom	**Pays de résidence**	**Statut**	**Modifications des mandats**
Hilde Vernaillen	Belgique	Président du Comité de Direction et administrateur	
Johan Dekens	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur	
Nicolas Fauvarque	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur	Démission avec effet au 03/05/2024
Jeroen Spinoy	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur	Nomination avec effet au 22/05/2024

Au niveau des administrateurs non exécutifs le lecteur est renvoyé à la liste reprise au point « 5.2.1. Dispositif de gestion des risques. » du présent rapport.

5.1.2. Transactions conclues avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont réalisées au prix de marché. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Groupe n'a constitué aucune provision pour créances douteuses relative aux montants dus par les parties liées (autres que les filiales consolidées). Cette évaluation est effectuée lors de chaque clôture en examinant la situation financière des parties liées ainsi que le marché dans lequel elles opèrent.

Aucun prêt, autre que des crédits hypothécaires, n'a été consenti par PSH ou ses filiales au profit de l'une des personnes-clé décrites ci-dessus.

Les transactions entre P&V Assurances ou ses filiales consolidées et les entreprises associées et co-entreprises consolidées par mise en équivalence sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En milliers €	2024		2023	
	Intérêts échus	Montant restant dû	Intérêts échus	Montant restant dû
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)	-	-	-	450
Total prêts donnés aux (reçus des) 'parties liées'	**-**	**-**	**-**	**450**

5.1.3. Compensations aux parties liées : Comité de Direction

Les administrateurs et les membres du Comité de direction de PSH sont considérés comme les principaux dirigeants. La liste de ceux-ci est reprise au sein du point 5.2.1.1. du chapitre 5.2.1. Dispositif de gestion des risques.

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Comité de Direction au titre de chacun des exercices présentés.

En milliers €	2024	2023
Avantages à court terme	2.666	3.450
Avantages postérieurs à l'emploi	775	913
Total compensation des membres du comité de direction	**3.441**	**4.364**

Les avantages à court terme incluent le montant des rémunérations versées aux membres du Comité de Direction.

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent au montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées à des fins de versement des pensions du Comité de Direction de P&V Assurances.

Le montant des rémunérations et des jetons de présence attribués aux administrateurs non exécutifs, principalement ceux de P&V Assurances, sur base d'une participation aux réunions des Conseils est le suivant :

En milliers €	2024	2023
Jetons de présence	662	543

5.1.4. Intérêt opposé

Le Conseil d'administration n'a pas été appelé à prendre une décision ou à se prononcer sur une opération génératrice de conflit d'intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale opposé à l'intérêt de la société dans le chef d'un administrateur.

5.2. Objectifs et politiques de gestion des risques

5.2.1. Dispositif de gestion des risques.

Le dispositif de Gestion des risques du Groupe comprend l'ensemble des stratégies, processus et procédures nécessaires pour identifier, suivre, gérer et déclarer, en permanence, les risques auxquels le Groupe est ou pourrait être exposé ainsi que les interdépendances entre ces risques, au niveau individuel et agrégé. Ce dispositif s'articule autour des dimensions suivantes :

Un ensemble structuré de chartes et de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques du Groupe.

Les politiques contribuent à préciser le lien entre les objectifs du Groupe et sa stratégie de gestion des risques en lien avec ces objectifs.

5.2.1.1. La Gouvernance

Les organes sociétaires de la société sont :

- Le Conseil d'administration et son Comité spécialisé, le Comité de nomination
- Le Comité de direction

Le Conseil d'administration a essentiellement pour mission de garantir la cohérence et la complémentarité des stratégies et politiques générales développées dans le Groupe, au regard de son appartenance à l'économie sociale et aux valeurs qui y sont attachées.
Depuis la reconnaissance fin 2016 de sa filiale unique, P&V Assurances, en tant qu'entité responsable du Groupe P&V, PSH a simplifié sa gouvernance en ne maintenant que le Comité de nomination au sein de son Conseil d'administration. Ce Comité reste compétent en matière de définition et de suivi de la politique « Fit & Proper ». Son périmètre s'étend à la nomination, la reconduction et la révocation des membres du Conseil d'administration et du Comité de direction de PSH ainsi qu'à la nomination, la reconduction et la révocation des administrateurs non exécutifs représentant les associés de référence de P&V Assurances.
Les missions légales et règlementaires dévolues au Comité d'audit et au Comité des risques sont désormais exercées par le Comité d'audit et des risques de P&V Assurances, en vertu d'une délégation spéciale du Conseil d'administration.
PSH ne rémunère ni ses membres du Comité de direction ni ses administrateurs, hormis le Président du Conseil d'administration qui se voit allouer une rémunération sous la forme d'une rémunération fixe.

5.2.1.2. Les instances

Au 31 décembre 2024 les instances de PSH étaient composées comme suit :

Conseil d'administration
(*) Administrateur indépendant
Administrateurs non exécutifs :
- Alain THIRION, Président
- Paul CALLEWAERT
- Renaud LORAND (*)

- Hilal SOR
- Werner VAN HEETVELDE

Administrateurs exécutifs :
- Johan DEKENS
- Jeroen SPINOY
- Hilde VERNAILLEN

Comité de nomination
- Alain THIRION, Président
- Paul CALLEWAERT
- Renaud LORAND (*)

Comité de Direction
- Hilde VERNAILLEN, Président
- Johan DEKENS
- Jeroen SPINOY

Commissaire

KPMG Réviseurs d'entreprise représentée par Kenneth VERMEIRE.

5.2.1.3. Gouvernance des risques

Les chartes et politiques assurent une cohérence entre la stratégie de gestion des risques et sa mise en œuvre concrète sur le terrain notamment via l'intégration du Dispositif de Gestion des risques aux processus organisationnels et décisionnels et cela à tous les niveaux de prise de décision.

5.2.1.4. Méthodologies

Les chartes et politiques décrivent les méthodes employées dans le cadre de la gestion et l'évaluation des risques tant qualitative que quantitative.

Conformément à la politique de Gestion des Risques Non Financiers, l'évaluation qualitative des risques repose à la fois sur les activités de gestion des risques effectuées par les départements en continu et annuellement dans le cadre de l'ORSA et à la fois sur les dispositifs complémentaires mis en place pour certaines catégories de risques

En termes d'évaluation quantitative des risques, le Groupe a, dans la cadre du Pilier I relatif à Solvabilité II, opté pour l'approche standard tout en vérifiant dans le cadre de l'ORSA la pertinence pour le Groupe des hypothèses sous-tendant la formule standard. Cette approche est décrite dans la Politique ORSA.

5.2.1.5. Mise en œuvre et opérations

Les chartes, politiques, guidelines et autres notes d'instructions et procédures décrivent la manière dont le Dispositif de Gestion des risques est appliqué sur le terrain.

La mise en œuvre et l'application au niveau des activités opérationnelles de l'entreprise du Dispositif de Gestion des risques sont basées sur un strict respect des rôles et responsabilités des 3 lignes de défenses.

5.2.1.6. Reporting

Les différentes politiques décrivent les rapports mis en place pour assurer une gestion active, cohérente et transparente des risques concernés ainsi que les destinataires de ces rapports.

Parmi ces rapports figurent notamment les rapports ORSA, RSR et SFCR à destination du Comité de Direction et du Conseil d'administration qui permettent d'évaluer le niveau et l'évolution du profil de risque de l'entreprise vis-à-vis de sa capacité d'absorption des risques en tenant compte de son appétence au risque.

5.2.1.7. Revue

Le Dispositif de Gestion des risques intègre une revue périodique par le Comité de Direction, au moins une fois par an, de son efficacité au regard des objectifs poursuivis, tant stratégiques que réglementaires. Ses conclusions sont notamment reprises dans son rapport annuel relatif à l'efficacité de la gouvernance.

5.2.2. Principaux risques et incertitudes

Le schéma ci-après reprend de manière synthétique les risques auxquels le Groupe pourrait être soumis tels qu'identifiés dans le cadre des évaluations périodiques des risques, et en particulier dans le cadre de sa propre évaluation interne des risques et de la solvabilité.

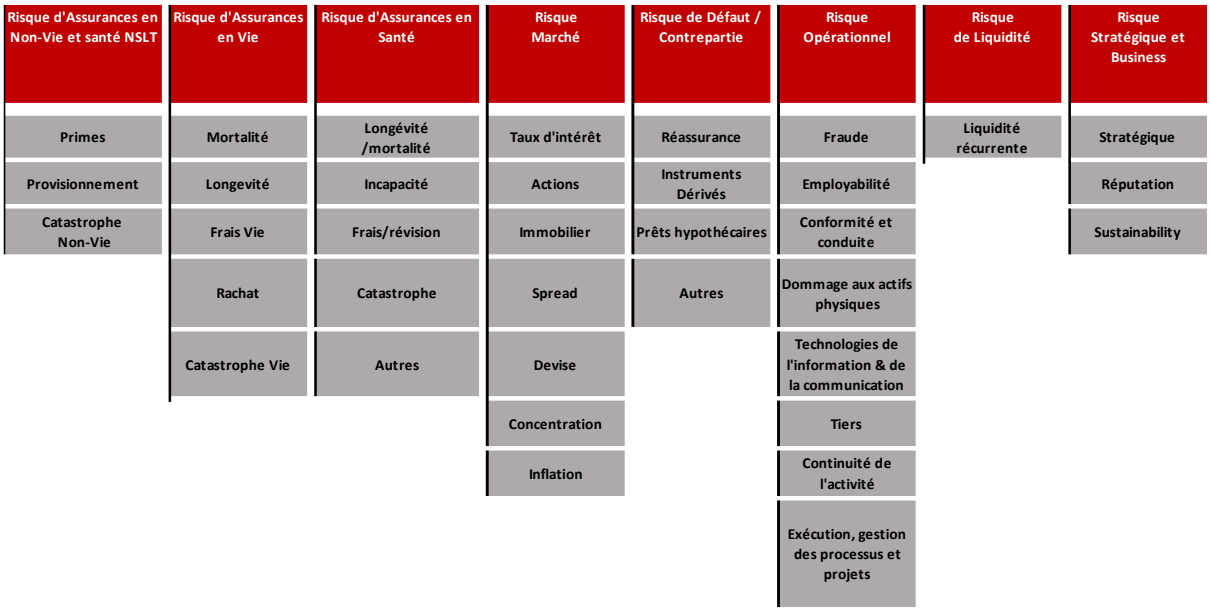


Schéma - Taxonomie des risques du Groupe

Chaque année, le Groupe évalue les risques qui peuvent représenter à la fois des opportunités et des menaces potentielles afin de trouver la meilleure solution pour eux.

Les résultats donnent lieu à l'identification des risques majeurs auxquels est soumis le groupe pour chacune de ses activités, ainsi qu'à la définition d'actions d'atténuation.

Les principaux risques auxquels le Groupe est soumis sont :

- Le risque stratégique : le risque de perte ou changement de valeur résultant de l'incapacité à implémenter les business plans et stratégies appropriés, de prendre des décisions, d'allouer des ressources, ou de s'adapter aux changements de l'environnement business ;

- Les risques financiers et en particulier les risques liés à des changements de taux, les risques d'actions, obligataires et inflation ;
- Les risques d'assurances qui sont les risques de souscription, de sous-provisionnement et le risque catastrophique ;
- Les risques dits non financiers tels que le risque lié à la capacité d'attirer et conserver des talents, le cyber-risque, les risques induits par le changement climatique, les risques liés aux données, les risques liés au recours grandissant à des tiers, ainsi que les risques de conformité.

Les risques repris dans le schéma ci-dessus sont décrits plus en détail ci-dessous.

Les risques d'assurance Non-vie se composent :

- Du risque que les primes demandées aux assurés ne soient pas suffisantes ;
- Du risque que les provisions techniques servant à couvrir les engagements vis-à-vis des assurés (principalement les sinistres et prestations de pension) ne soient pas suffisantes ;
- Du risque de catastrophe impliquant de nombreux assurés ;
- Du risque lié aux chutes des contrats, c'est-à-dire les contrats non-renouvelés.

Les risques d'assurance Vie comprennent :

- Le risque que le nombre de décès couverts par des contrats soit supérieur aux évaluations ;
- Le risque que l'espérance de vie des assurés couverts par un contrat pension soit supérieure aux attentes ;
- Le risque lié aux frais futurs de gestion des contrats qui peuvent être supérieurs aux budgets ;
- Le risque lié aux chutes des contrats, c'est-à-dire les contrats résiliés avant échéance ;
- Le risque de catastrophe impliquant de nombreux assurés ;

Les risques d'assurance Santé sont de même nature que les risques d'assurance Vie et d'assurance Non-vie.

Les risques de marché sont liés aux investissements que la compagnie réalise : ceux-ci se répartissent comme suit :

- Le risque de taux d'intérêt qui peut se matérialiser essentiellement soit par une période longue de taux bas, soit par une remontée brutale des taux d'intérêt ;
- Le risque de baisse significative du cours des actions ;
- Le risque de moins-value sur des investissements immobiliers ;
- Le risque d'augmentation du risque de défaut des émetteurs d'emprunt ;
- Le risque de concentration dans un nombre trop peu diversifié d'actifs différents ;
- Le risque d'inflation qui grimpera les coûts des dédommagements, notamment dans les assurances pour l'immobilier et l'automobile, les pénuries de matériaux, main-d'œuvre, composants et pièces détachées faisant grimper les frais généraux.

Les risques de défaut/contrepartie naissent du non-remboursement potentiel des contreparties/débiteurs de la compagnie, tels que les réassureurs, les contreparties dans le cadre de produits dérivés, les intermédiaires et clients, et les emprunteurs hypothécaires.

Les risques opérationnels peuvent se matérialiser par :

- De fraudes internes ou externes ;
- De pratiques d'emploi et sécurité au travail ;
- De la non-conformité aux lois et règlementations en vigueur ;
- De dommages aux actifs physiques de P&V ;

- D'impacts issus de problèmes IT et technologiques ;
- De sous-traitance vers un tiers ;
- D'une incapacité à conduire les activités de P&V normalement ;
- D'un problème d'exécution, de gestion des processus ou de projets.

Le risque de liquidité consiste à ne pas disposer des liquidités suffisantes à un prix soutenable lorsque des échéances de la compagnie sont dues.

Le risque stratégique se compose d'une part du risque de ne pas adopter la stratégie adéquate et d'autre part d'échouer dans sa mise en œuvre.

Le risque de réputation consiste à souffrir d'une image négative portant préjudice à la confiance des assurés.

Le risque en matière de durabilité (sustainability) est défini comme étant un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Le risque en matière de durabilité peut être réparti en trois catégories :

- Le risque physique (lié à des changements climatiques) qui est directement liés à des événements climatiques (tels que inondations, incendies, tempêtes) ainsi qu'à des transformations climatiques sur le long terme (telles que les précipitations, variations extrêmes de températures, niveaux des océans, hausse de la température moyenne) ;
- Le risque de transition qui provient de l'évolution/transition vers une société bas-carbone. Ce risque peut avoir un impact sur la rentabilité et la stratégie d'investissements ;
- Le risque de responsabilité par rapport aux changements climatiques (e.g. poursuites légales, etc.).

L'ensemble des risques significatifs du Groupe fait l'objet de mesures d'atténuation.

5.3. Evénements postérieurs à la clôture

Suite à la signature fin avril 2024 d'une convention d'achat pour l'acquisition des actions de la société Popelin B.V. détenue actuellement par Goed par la société Multipharma S.C. (filiale de la participation significative de P&V dans Multipharma Group S.C.), Multipharma Group S.C a procédé le 14 février 2025 à une augmentation de capital à laquelle P&V et ses filiales ont participé à hauteur de EUR 17,2 millions. P&V a, par ailleurs, également octroyé un prêt de EUR 28,8 millions à Multipharma S.C. dans ce cadre.

Le closing de l'opération d'achat des actions de la société Popelin B.V. a eu lieu le 28 février 2025.

Cette augmentation de capital et l'octroi du prêt ne changent pas la situation et n'ont pas d'incidence sur le contrôle de Multipharma Group SC par le Groupe P&V.

Lors de sa réunion du 13 janvier 2025, le Conseil d'Administration du Quartier des Solidarités S.C. a procédé à une augmentation de capital à hauteur de EUR 1,0 million, dont EUR 250.000 a été libéré toute de suite et EUR 750.000 est enregistré comme capital non-libéré. Cette augmentation de capital a été entièrement souscrite par P&V Assurances S.C. conformément aux accords de financement avec sa filiale Quartier des Solidarités S.C.

5.4. Ressources humaines

Au 31 décembre 2024, l'effectif salarié des compagnies d'assurance du Groupe compte 1.477 personnes contre 1.437 personnes au 31 décembre 2023.

	2024		2023	
	Nombre	ETP*	Nombre	ETP*
P&V Assurances	1.477	1.406,8	1.437	1.364,9
Autres sociétés	65	62,4	56	54,0
Total groupe	**1.542**	**1.469,2**	**1.493**	**1.418,9**

*ETP : Equivalent Temps Plein

5.5. Actifs et passifs éventuels

1/. La mise en état de la procédure engagée par Private Insurer à l'encontre des anciens administrateurs et du commissaire réviseur a pris du retard, et est désormais suspendue en raison du décès d'une des parties défenderesses courant 2024. La reprise de la procédure n'est pas prévue à court terme en raison de l'incertitude concernant l'acceptation de la succession par les héritiers de cette partie.

2/. Les procédures individuelles relatives aux polices entachées d'un risque fiscal de simulation ont été poursuivies selon les calendriers de mise en état fixés dans chacune d'elles, et ont donné lieu à plusieurs décisions au fond, en première instance, ou en degré d'appel. D'autres procédures judiciaires ont été clôturées par une transaction.

A la fin 2024, l'évolution des procédures individuelles contre les preneurs d'assurance de Private Insurer se présente comme suit :

- 21 procédures judiciaires au fond sont en cours : 12 en première instance et 9 en degré d'appel.

- 11 procédures judiciaires ont été clôturées : 1 par un arrêt en degré d'appel, 3 par un acquiescement des preneurs aux jugements rendus en première instance, et 7 par des transactions.

Sur le contenu, les jugements définitifs (3) et arrêt (1) prononcés à ce jour sont tous favorables à Private Insurer, en ce qu'ils ont globalement confirmé l'analyse des faits défendue par Private Insurer, ont constaté que les polices d'assurance en question étaient simulées et avaient entraîné de l'évasion fiscale pendant des années, ont validé la procédure de régularisation menée d'initiative par Private Insurer, et ont décidé que PI pouvait récupérer à charge des actifs détenus dans les polices la grande majorité du coût de régularisation payé par Private Insurer au PCR ainsi que les montants de précompte mobilier et de la taxe sur opérations boursières (TOB) déclarés après la fin de la procédure auprès du PCR.

Certaines procédures judiciaires ont été clôturées par des transactions (7) lorsque ce mode de résolution offrait une solution favorable à Private Insurer (garantie de récupération d'une partie conséquente des montants réclamés aux preneurs et réduction des frais de procédure).

3/. Enfin, les litiges « corporate » initiés, soit par Private Insurer, soit par des clients ou anciens clients de Private Insurer, concernant des investissements liés à des fonds dédiés, suivent également leur cours. Un jugement et un arrêt, tous deux favorables à Private Insurer, ont été prononcés en 2024 dans le cadre de ces litiges.

5.6. Informations en matière de durabilité

Les informations en matière de durabilité sont disponibles dans le rapport de gestion repris sur le site « https://www.pvgroep.coop/fr/presse-publications ». Ce rapport est lié à P&V Assurances, PSH n'étant pas soumise à la directive CSRD.

5.7. Mise en garde concernant les déclarations prospectives

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS implique l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle oblige la direction à exercer des jugements dans le cadre de l'application des méthodes comptables du Groupe, à effectuer des estimations et des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs, des passifs, des produits et des charges. Ces estimations et ces hypothèses sont basées sur l'expérience et sur des hypothèses que le Groupe estime raisonnable en fonction des circonstances. Les résultats ainsi obtenus servent de base à l'évaluation de la valeur comptable des actifs et passifs lorsqu'elle ne peut pas être déduite simplement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées et révisées chaque année.

Poste concerné Actif	**Incertitudes liées aux estimations**
Instruments Financier - Niveau 2	- Le modèle d'évaluation utilisé - Le marché inactif
Instruments Financier - Niveau 3	- Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Immobilisations incorporelles	- Détermination de la durée d'utilité
Immeubles de placement	- Détermination de la durée de vie utile et de la valeur résiduelle - Utilisation de données non observables sur le marché (évaluation de la juste valeur)
Entreprises associées	- Un ensemble d'incertitudes déterminé par la composition des actifs, les activités opérationnelles et les évolutions du marché
Immeubles d'exploitation	- Immeubles d'exploitation évalués à la juste valeur sur base de données non observables sur un marché inactif
Immobilisations corporelles	- Estimation de la durée de vie des autres immobilisations corporelles
Impôts différés - Actif	- Estimation de l'écart de juste valeur des instruments financiers sur base de données non observables sur le marché (effet indirect) - Interprétations de réglementations fiscales complexes - Comptabilisation et timing des revenus taxables futurs
Poste concerné Passif	**Incertitudes liées aux estimations**
Dettes relatives aux contrats d'assurance Vie	- Hypothèses actuarielles utilisées - Classification des impacts actuariels et financiers sur l'évolution de la dette - Qualité des données utilisées dans les projections actuarielles
Dettes relatives aux contrats d'assurance Non-vie	- La disponibilité d'informations sur les sinistres pour les provisions pour sinistres - Hypothèses actuarielles utilisées - Qualité des données utilisées dans les projections actuarielles
Dettes financières - contrats d'investissement (uniquement contrats avec participation bénéficiaire)	- Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Dettes financières (instruments financiers)	- Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Pensions et autres obligations	- Hypothèses actuarielles - Taux d'actualisation utilisé - Inflation/salaires
Provisions	- La probabilité d'une obligation actuelle découlant d'événements passés - Le calcul du montant correspondant à la meilleure estimation
Impôts différés	- Estimation de l'écart de juste valeur sur base de données non observables sur le marché (effet indirect) - Interprétations de réglementations fiscales complexes

5.8. Honoraires du commissaire

(Montants hors TVA)

En milliers €	2024	2023
Emoluments du (des) commissaire(s)	**1.165**	**1.686**
Autres missions d'attestation	250	78
Missions de conseils fiscaux	3	2
Autres missions extérieures à la mission révisorale	-	-
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)	**253**	**80**
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)	**-**	**-**
Total émoluments	**1.418**	**1.766**

Le contrôle des états financiers consolidés du Groupe est effectué par le commissaire « Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) Bedrijfsrevisoren B.V. / Réviseurs d'Entreprises S.R.L. ». La société KPMG est représentée par Mr. Kenneth VERMEIRE.

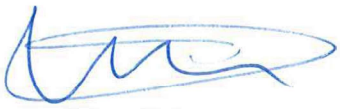
6. DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

Les soussignés, Hilde VERNAILLEN, Administrateur et Président du Comité de direction et Johan DEKENS, Administrateur et Membre du Comité de direction, déclarent qu'à leur connaissance :

- les comptes consolidés annuels pour l'exercice 2024, sont établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards (« IFRS ») et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidée et des résultats consolidés du Groupe et de ses filiales comprises dans la consolidation ;
- ces comptes donnent un exposé fidèle des événements importants et des principales transactions entre parties liées survenus au cours de l'exercice 2024, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté ;
- Les montants d'actifs repris en niveau 3 au point 3.5 de ce rapport représentent des actifs illiquides présents dans la filiale Private Insurer. Ces actifs ont été valorisés sur base des accords contractuels d'apport des actifs ou dernières valeurs d'inventaires objectivées connues et il n'existe pas suffisamment d'éléments objectifs pour en déterminer la juste valeur selon la définition IFRS 13 à la date de clôture des comptes. Les éventuelles variations et ajustements n'auraient pas d'impact sur les capitaux propres du groupe ni son résultat mais auraient un impact sur la présentation de ces actifs et, en effet miroir, un impact sur les dettes financières – contrats d'investissements sans PB. Le management considère qu'un risque subsiste sur EUR 2 millions d'actifs au bilan lié au manque d'information disponible afin de les valoriser sur une base objective. Pour le surplus, le management est confiant de pouvoir transférer les titres dits « illiquides par nature à transférer au preneur » vers les preneurs d'assurance sur base des valeurs d'inventaire sur base de l'expérience sur ce sujet qui ne soulève aucun élément mettant de doute concret sur ce point.

Bruxelles, le 21 mai 2025

Hilde Vernaillen
Administrateur
Président du Comité de Direction



Johan Dekens
Administrateur
Membre du Comité de Direction

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de PSH SC sur les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

Dans le cadre du contrôle légal des états financiers consolidés de PSH SC (la «Société») et de ses filiales (conjointement «le Groupe»), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les états financiers consolidés et les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 16 juin 2022, conformément à la proposition de l'organe d'administration. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2024. Nous avons exercé le contrôle légal des états financiers consolidés de PSH SC durant neuf exercices consécutifs.

Rapport sur les états financiers consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, établis conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que l'état du compte de résultat consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des annexes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 20.010.066 milliers d'EUR et l'état du compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de 58.756 milliers d'EUR.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

KPMG Bedrijfsrevisoren - KPMG Réviseurs d'Entreprises, a Belgian BV/SRL and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.
Document Classification: KPMG Public

Siège:
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
B-1930 Zaventem

KPMG Bedrijfsrevisoren - KPMG Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Numéro d'entreprise 0419.122.548
TVA BE 0419.122.548
RPM Bruxelles
IBAN : BE 95 0018 4771 0358
BIC : GEBABEBB

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des états financiers consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des états financiers consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des états financiers consolidés ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires du Groupe. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés et évaluons si les états financiers consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle;

- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du Groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons à l'organe d'administration notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion sur les états financiers consolidés ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les états financiers consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les états financiers consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les états financiers consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des états financiers consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les états financiers consolidés comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des états financiers consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.

- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans les annexes des états financiers consolidés.

Zaventem, le 4 juin 2025

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par

Kenneth Vermeire
Réviseur d'Entreprises