



L'assureur de toute une vie

**Rapport semestriel d'activité
du Conseil d'administration
au 30 juin 2012**

SOMMAIRE

1. Faits marquants.....	P.3
2. L'activité	P.6
3. Comptes consolidés	P.13
4. Facteurs de risques.....	P.16
5. Perspectives de développement.....	P.16

1 FAITS MARQUANTS

1.1 Premier semestre

- Echange des titres de dettes souveraines grecques

CNP Assurances a participé au programme d'échange des titres de dettes souveraines proposé par le ministère des Finances grec. En échange de chacun des titres détenus, le Groupe a reçu un panier de nouveaux titres de dettes grecques, des titres émis par l'EFSF (European Financial Stability Facility) et de warrants dont la rémunération est indexée sur la sur-performance de la croissance grecque par rapport à un objectif défini de PIB.

Les critères de décomptabilisation d'IAS 39 étant remplis, les anciens titres ont été décomptabilisés : l'opération d'échange a généré la comptabilisation d'une moins-value constatée en résultat pour un montant brut d'impôt de 125 M€ sur le premier trimestre 2012.

Au cours du deuxième trimestre 2012, le Groupe a cédé les nouveaux titres souverains grecs obtenus dans le cadre de l'échange, ce qui a généré une moins-value nette supplémentaire de 34,2 M€ dans les comptes consolidés.

- Politique financière de réduction de l'exposition aux dettes souveraines des pays périphériques

Afin de diminuer le risque de crédit des portefeuilles d'investissement adossant les contrats d'assurance français et italiens, le groupe CNP Assurances a mis en œuvre une politique active de réduction de son exposition aux dettes souveraines italienne, espagnole, grecque, portugaise et irlandaise.

Par rapport à la situation au 31 décembre 2011, les ventes effectuées ainsi que la suspension des nouveaux investissements ont contribué à une baisse significative de l'encours des emprunts d'Etat italiens (-1,7 Md€ de l'exposition en prix de revient), espagnols (-1,1 Md€), grecs (-0,6 Md€), portugais (-0,5 Md€) et irlandais (-0,03 Md€).

Les moins-values dégagées par ces ventes ont été compensées par des plus-values issues de ventes de dettes souveraines d'autres pays européens, notamment l'Allemagne, les Pays-Bas et la Finlande.

- Réorganisation du groupe Caixa Seguros au Brésil autour d'une nouvelle holding

La réorganisation sociétaire du groupe Caixa Seguros au Brésil a conduit à la constitution d'une nouvelle société holding. Cette évolution permet de séparer les filiales du Groupe relevant du secteur des assurances, placées sous une sous-holding spécialisée, de celles relevant d'autres secteurs d'activités.

Le groupe Caixa Seguros a mené cette réorganisation de sa structure à la fois pour répondre à la demande du régulateur d'assurance mais aussi afin de se donner la possibilité de réaliser de nouveaux projets de développement.

En effet, la société de tête du groupe Caixa Seguros était jusqu'à maintenant une compagnie d'assurance. Or, au regard de la législation brésilienne, une société d'assurance ne peut pas détenir de compagnie d'assurance non brésilienne ni de société dépendant d'autres régulateurs, régulateur bancaire pour le cas de la tontine (Caixa Concórcios) et régulateur de la santé pour la nouvelle activité santé (Caixa Seguros Saúde). La nouvelle structure permet maintenant clairement la séparation des filiales relevant des différents régulateurs et la détention sous la holding des sociétés d'assurance étrangères.

Cette réorganisation sociétaire ne modifie ni l'équilibre économique du partenariat, ni le niveau de participation des deux actionnaires, qui reste à 52 % pour CNP Assurances et 48 % pour la Caixa.

- Création d'une holding commune avec Swiss Life pour développer les activités d'assistance

CNP Assurances et Swiss Life ont annoncé le 11 juin 2012 la création du Groupe Assurance, holding regroupant leurs activités d'assistance, respectivement Filassistance International et Garantie Assistance. Cet ensemble donne naissance à un nouvel acteur de référence sur le marché de l'assistance aux personnes et à leurs biens.

CNP Assurances et Swiss Life ont obtenu l'ensemble des autorisations réglementaires françaises et européennes nécessaires et ont finalisé le rapprochement de leurs activités d'assistance.

La holding Groupe Assurance, détenue à hauteur de 66 % par CNP Assurances et de 34 % par Swiss Life, détient désormais 100 % de Filassistance International et de Garantie Assistance.

Groupe Assurance, qui représente 8 millions de clients, bénéficiera des savoir-faire complémentaires de Filassistance, spécialisée notamment dans les services de proximité à la personne y compris la dépendance, et de Garantie Assistance, particulièrement présente dans les domaines liés à la vie quotidienne (automobile, habitation, santé), les voyages et les déplacements.

Groupe Assurance proposera aux actionnaires et partenaires des prestations d'assistance innovantes pour accompagner les assurés face aux différents risques. Elle disposera d'une taille suffisante pour développer une offre de prestations d'assistance globale en matière de santé, prévoyance, dépendance, automobile et habitation.

Le secteur de l'assistance est devenu un service clé au cœur de la relation client et de la fidélisation : l'assistance, désormais totalement intégrée, va au-delà d'une simple prestation complémentaire du contrat d'assurance.

Cette conception du métier permet d'accompagner le client à toutes les étapes de la vie de son contrat, avec une offre combinant prestations financières, information, prévention, assistance et services en nature.

A propos de Filassistance International :

Filassistance International est la filiale d'assistance de CNP Assurances, spécialisée notamment dans les services de proximité aux personnes. Créée il y a dix ans, elle propose ses prestations à plus de 5 millions de bénéficiaires dans tous les domaines de l'assistance, depuis les services les plus classiques (vie quotidienne, santé, obsèques...) aux plus innovants (dépendance, retraite, téléassistance...) pour lesquels Filassistance met en application son rôle de « facilitateur de vie ». Elle a réalisé un chiffre d'affaires en 2011 de 14 millions d'Euros.

A propos de Garantie Assistance :

Garantie Assistance est la filiale d'assistance de Swiss Life en France, spécialisée notamment dans les services d'assistance automobile, habitation, santé et rapatriement sanitaire. Créée en 1978, elle compte 3 millions de bénéficiaires et a réalisé un chiffre d'affaires en 2011 de 20 millions d'euros.

- Option pour le paiement du dividende en actions

L'assemblée générale annuelle du 29 juin 2012 a proposé aux actionnaires la possibilité de percevoir le dividende soit en numéraire soit en actions ordinaires nouvelles.

- Récompense pour Sérénia assurance décès de La Banque Postale

Le dernier né des contrats d'assurance décès de La Banque Postale a reçu l'Actif d'Argent de l'Innovation au Grand prix des Actifs du Patrimoine 2012

Après un premier Label d'Excellence décerné en début d'année par le magazine «Les Dossiers de l'Epargne», Sérénia, l'assurance décès nouvelle génération de La Banque Postale Prévoyance, a été primé par les Actifs du Patrimoine 2012.

Lancé en 2011, Sérénia a été conçu pour répondre aux attentes de la clientèle en matière de protection de la famille et du patrimoine pour faire face aux conséquences d'un décès, d'une invalidité grave ou d'une maladie.

Ce contrat permet de souscrire un capital pouvant aller jusqu'au montant élevé de 3 millions d'euros en cas de décès ou d'invalidité grave. Sérénia est un des rares contrats du marché à offrir la garantie maladie redoutée à tous les assurés en inclusion dans le contrat et non en option.

1.2. Evènements post clôture

Aucun changement significatif n'est survenu dans la situation financière ou commerciale du Groupe depuis la fin du premier semestre 2012 autre que la matérialisation du paiement du dividende en numéraire et par émission de capital le 24 Juillet 2012, 86,2% des droits à dividendes ont été exercés en faveur du paiement en actions. Le nombre d'actions émises en vertu du paiement du dividende en actions est de 49 348 883.

Décision du Conseil d'Etat du 23 juillet 2012

Le Conseil d'Etat a rendu une décision le 23 juillet 2012 sanctionnant la rédaction antérieure à avril 2007 de l'article A 331-3 du Code des Assurances qui prévoyait que « le montant minimal de la participation des assurés aux bénéfices techniques et financiers soit déterminé globalement pour les contrats individuels et collectifs de toute nature (...) à l'exception des contrats collectifs en cas de décès. ». Le conseil d'Etat a ainsi considéré que cette exception constituant un ajout à la loi, l'arrêté était entaché d'illégalité.

Cette décision est à mettre en regard de celle du Conseil d'Etat du 5 mai 2010 qui a précisément indiqué que chaque assuré ne bénéficie pas d'un droit individuel à l'attribution d'une somme déterminée au titre de cette participation.

2 L'ACTIVITÉ

2.1 L'environnement économique et financier

Le mois de juin a marqué une inflexion dans la nette dégradation des marchés financiers observée depuis la mi-mars. Après 3 mois de baisse ininterrompue, les bourses mondiales ont progressé en dépit d'une conjoncture économique toujours morose et de craintes persistantes sur les dettes souveraines.

L'environnement est dominé par la politique interne de la zone euro. La situation de l'Espagne a continué de focaliser l'attention des marchés. Le plan d'aide au secteur bancaire espagnol élaboré par l'Union Européenne, dont l'enveloppe s'élevait à 100 Md€, n'a pas apporté, lors de son annonce, l'accalmie espérée. Au contraire, les interrogations quant à la séniorité des fonds apportés par l'EFSF et/ou le MES ont fait peser le risque d'une subordination des créanciers existants, comme ce fut le cas dans le traitement de la dette grecque. En conséquence, le rendement de la dette espagnole a continué à grimper pour dépasser le seuil des 7% sur la maturité 10 ans et a entraîné dans son sillage le 10 ans italien. En outre, Chypre a appelé à la rescousse les institutions européennes pour obtenir une aide financière afin de recapitaliser ses propres banques, laissées exsangues suite à l'échange sur la dette grecque.

Cette situation de crise aiguë a eu pour conséquence un durcissement des positions italiennes et espagnoles lors du sommet européen des 28 et 29 juin. L'Italie a en effet exigé un engagement fort de la zone euro à soutenir les dettes des pays les plus fragiles et à permettre aux fonds européens (EFSF/MES) d'intervenir directement sur les dettes publiques, en primaire et en secondaire. Cette concession arrachée de force à l'Allemagne a permis une forte détente des rendements à la suite du sommet et a apporté un nouveau répit. Reste à savoir si celui-ci sera durable.

Par ailleurs, le sommet européen a marqué une avancée sur plusieurs sujets. Tout d'abord il a confirmé que les fonds apportés par l'EFSF aux banques espagnoles (enveloppe de 100 Md€, estimation de 30 à 62 Md€ selon l'audit externe demandé par la banque d'Espagne) seront pari passu avec la dette publique espagnole existante. Ensuite la zone euro s'est engagée sur la voie de la création d'une union bancaire en prévoyant une régulation centralisée des banques européennes sous l'égide de la BCE. Toutefois la question d'une mutualisation des dettes, y compris la création d'« Eurobills », a de nouveau été catégoriquement rejetée par l'Allemagne.

Au final, la principale avancée de ce sommet concerne la déconnexion entre dette souveraine et dette bancaire, qui après avoir contraint l'Irlande à demander l'aide européenne risquait de conduire l'Espagne à suivre le même chemin. Ce sommet a une nouvelle fois démontré que la résolution de la crise des dettes souveraines se fera par étapes successives, même s'il semble de plus en plus évident que les membres du G20 ont fortement accru leur pression pour que les pays européens trouvent une solution crédible.

Les données macroéconomiques restent toujours décevantes. En effet, il est de plus en plus évident que la situation européenne a des répercussions importantes sur l'ensemble de l'économie mondiale. Le ralentissement marqué de la zone euro, perceptible dans les indices PMI et IFO, pèse sur les exportations des pays émergents. C'est le cas de la Chine, où elle s'ajoute à un fort recul des investissements, notamment immobiliers et les statistiques de production semblent attester d'une poursuite du ralentissement en cours.

La zone euro semble s'orienter vers une croissance négative au 2nd trimestre, en nette dégradation par rapport au 1er trimestre, y compris en Allemagne. Le chômage continue de progresser, les ventes de détail restent atones et la production industrielle recule. Les statistiques sorties début juillet indiquent une stabilisation mais sur des niveaux d'activité assez faibles.

Les Etats-Unis s'en inquiètent aussi car la croissance américaine continue par ailleurs de ralentir. Les indices ISM reculent comme les créations d'emplois et le consensus des économistes s'oriente désormais vers une croissance plus modérée au second trimestre (entre 1,5 et 2 %). Toutefois, la bonne tenue du marché immobilier (poursuite de la hausse de l'indice NAHB à 29) et des ventes de détail devraient éviter un recul plus marqué de la croissance.

A l'inverse, la tendance des pays émergents semble plus inquiétante. La croissance brésilienne semble en berne (la banque centrale a revu ses estimations pour 2012 à 2,5 %) et le taux de défaut des crédits bancaires (à 6,1%) a retrouvé son point haut de 2009, en raison d'une détérioration des crédits à la consommation (taux de défaut proche de 8%). Ainsi les ventes d'automobile ou d'équipements électroniques sont en nette décélération. L'Inde connaît une tendance similaire avec un rythme de croissance annuelle proche de 5% et une inflation persistante (supérieure à 10%), contraignant la banque centrale à marquer une pause dans sa politique de baisse des taux. Par ailleurs de nombreux pays émergents (comme la Russie) pâtissent de la baisse des matières premières (prix du baril au plus bas sur 2012 à 90\$) qui pèse sur leurs équilibres budgétaires.

Quant à l'inflation, les anticipations restent basses, à la fois en raison du coût de l'énergie et de la mollesse de la croissance. Les points morts d'inflation sont ancrés en dessous de 2% depuis plus d'un an et ont même touché 1,4% sur le 10 ans français en juin (ce qui traduit le fait qu'un investissement taux fixe 10 ans donne le même rendement qu'une OATi de même durée si l'inflation moyenne est de 1,4% sur la période). Pourtant, l'indice des prix reste autour de 2% en glissement en France et au-dessus en Europe.

Mais paradoxalement, cet univers économique toujours incertain s'est traduit par une inflexion sur les marchés financiers qui ont cessé de baisser après trois mois négatifs. Les Bourses semblent avoir accueilli favorablement les dernières décisions européennes et profitent de la dégrue des prix des matières premières, et avoir repris conscience d'une sous-évaluation de certaines sociétés par rapport à leurs actifs et/ou leur taux de dividende. Les marchés européens ont tous progressé d'environ 10 % sur le mois, les marchés américains sont revenus sur des niveaux proches de leurs plus hauts annuels. Le CAC est ainsi repassé dans le vert sur 2012. Cette remontée des marchés s'est accompagnée d'une baisse de la volatilité, l'indice VIX a perdu 5 points repassant sous la barre des 20%.

Ce regain d'appétit pour le risque a provoqué une remontée des taux sur les dettes souveraines les plus défensives, qui avaient touché un point bas fin mai. Le taux 10 ans français est ainsi repassé de 2,35 % à 2,70 %, le spread France/Allemagne restant relativement stable à 100bp.

Sur les dettes périphériques, les taux italiens et espagnols à 10 ans restent quasi stables à 5,8 et 6,5%. En revanche, les taux portugais et irlandais (respectivement à 10,1 et 6,7 %) enregistrent une baisse marquée de 180 et 90 bp. Enfin les taux courts sont restés excessivement bas, le marché anticipant une baisse des taux de la BCE lors de sa réunion du mois de juillet, qui a effectivement eu lieu.

2.2 L'environnement réglementaire et fiscal

Au cours du premier semestre 2012 l'environnement réglementaire et fiscal n'a pas subi d'évolution susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de CNP Assurances.

2.3 Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2012¹

Le chiffre d'affaires du Groupe CNP Assurances s'établit à 13,3 Md€ au 30 juin 2012 en baisse de 13,1% (-13,4% en normes françaises). Cette baisse s'inscrit dans la tendance déjà observée au 1er trimestre. Elle résulte principalement du segment épargne qui souffre notamment de la concurrence des produits bancaires sur l'ensemble des zones d'implantation. En retraite, l'activité est impactée par un effet de base négatif lié à la signature d'un important contrat au début de l'année 2011. Sur les métiers de risque, l'activité continue son bon développement.

en M€	IFRS		Normes françaises	
	30/06/2012	Evolution (en %)	30/06/2012	Evolution (en %)
Epargne	8 829,5	- 15,0	9 210,9	- 14,7
Retraite	1 429,4	- 30,2	1 440,0	- 32,3
Prévoyance	1 005,7	+ 10,5	1 005,2	+ 10,3
Couverture de prêts	1 569,5	+ 3,4	1 569,5	+ 3,4
Santé	261,0	+ 8,1	261,4	+ 8,3
Dommmage aux biens	175,7	+ 1,5	175,7	+ 1,5
TOTAL	13 270,8	- 13,1	13 662,6	- 13,4

L'activité en France, évaluée en normes françaises, bien qu'en baisse de 11 %, reste meilleure que la moyenne du marché vie – capitalisation qui chute de 15 % à fin juin 2012.

L'activité internationale représente 1/5^{ème} du chiffre d'affaires total, et 50 % est réalisé en Amérique du Sud. Au premier semestre, elle est pénalisée par un effet de base défavorable (Irlande), ainsi que par un effet de change négatif (Brésil)

en M€	IFRS		Normes françaises	
	30/06/2012	Evolution (en %)	30/06/2012	Evolution (en %)
France	10 788,3	- 10,5	10 800,0	- 11,0
Italie (1)	820,9	- 4,0	938,2	- 8,5
Portugal (2)	14,3	- 91,8	66,9	- 67,6
Brésil (3)	1 287,4	- 8,1	1 497,1	- 6,9
Argentine(3)	28,4	+ 140,0	28,4	+ 140,0
Espagne (4)	230,6	+ 1,5	230,6	+ 1,5
Chypre	94,8	- 11,9	95,3	- 14,3
Irlande	5,9	- 98,7	5,9	- 98,7
Autres	0,0	- 94,9	0,0	- 94,9
Sous-total International	2 482,5	- 23,1	2 862,6	- 21,4
TOTAL	13 270,8	- 13,1	13 662,6	- 13,4

(1) Succursale CNP Italia, CNP UniCredit Vita, CNP BVP Italie

(2) CNP BVP Portugal

(3) Cours de change au 30 juin 2012

(4) Succursale CNP España, CNP Vida, CNP BVP Espagne

¹ Sauf remarque spécifique, l'ensemble des chiffres et taux de croissance sont exprimés en norme IFRS.

Les ventes en Unités de Compte (UC) se maintiennent à un niveau comparable à celui du 1er trimestre avec un niveau d'UC dans l'activité Epargne / Retraite supérieur à 15 %.

CNP Assurances enregistre une décollecte nette de 500 M€ au niveau du groupe.

Cependant, les encours moyens hors PB différée continuent de croître (+1,2% sur 12 mois) pour atteindre 290,2 Md€.

- **Activités en France**

En France, l'activité s'établit à 10.8 Md€ (-10,5 %). Cette évolution provient essentiellement de la baisse du marché de l'épargne, toujours pénalisé par la crise économique. Dans ce contexte difficile, CNP Assurances surperforme le marché français de l'épargne et ce depuis le début de l'année 2011, tant par la moindre progression des prestations que par la moindre baisse de la collecte brute. La collecte nette vie capitalisation est négative au 30 juin 2012 de 718 M€.

En prévoyance et couverture de prêts, le chiffre d'affaires est en hausse de respectivement 12,4 % et 8,6 %.

La Banque Postale

La Banque Postale continue de mieux se comporter que le marché avec un chiffre d'affaires qui s'élève à 4,8 Md€ au 30 juin 2012 stable (-0,6 %) par rapport au 1er semestre 2011. En épargne et en prévoyance, le segment « haut de gamme » poursuit son développement, notamment grâce aux contrats d'assurance vie Cachemire et d'assurance décès Sérénia. De même, la prévoyance et l'assurance emprunteur, en dépit d'un ralentissement de l'activité de prêts, enregistrent toujours de bonnes progressions de respectivement +5,9 % et +21,4%, malgré un niveau de primes encore limité. De nouvelles actions commerciales sont prévues au 2nd semestre afin de maintenir cette bonne dynamique générale.

Caisses d'Epargne

Les caisses d'épargne enregistrent une baisse de leur activité de 26,9 % à 3,6 Md€, dans un contexte toujours marqué par la mise en avant des produits bancaires bilanciels. La part des contrats en unités de compte dans l'activité épargne / retraite, reste élevée à 12,1 % grâce à la commercialisation de 2 nouvelles tranches d'emprunts BPCE dédiées à l'assurance vie. Si le segment épargne est donc fortement pénalisé, l'activité prévoyance double grâce en particulier à l'essor de la nouvelle offre Ecureuil Solutions Obsèques. La gamme prévoyance devrait encore s'enrichir au 2nd semestre.

CNP Trésor

Le chiffre d'affaires de CNP Trésor s'établit à 315 M€ et affiche une meilleure performance que le marché. Au 1er semestre l'activité a été soutenue par le succès des campagnes commerciales et un bon niveau de collecte sur le marché haut de gamme. Sur le 2e semestre, l'activité commerciale s'appuiera sur de nouvelles campagnes commerciales et sur un renforcement de la présence auprès de la clientèle, via une plateforme spécialisée en prises de rendez-vous et des réunions en région.

Etablissements financiers

Le marché de l'immobilier a vu une baisse du volume des transactions et une restriction de l'octroi de crédit de la part des établissements financiers. Malgré ce contexte difficile, l'activité réalisée par CNP

Assurances, 1er acteur du marché sur ce segment, affiche une hausse de 3,1 % sur le 1er semestre à 735 M€. Cette progression est liée à la faible part représentée par la production nouvelle dans le chiffre d'affaires total et aux moindres renégociations des contrats existants. Au 1er semestre, la prospection auprès des acteurs de l'économie sociale et des financeurs automobiles s'est poursuivie.

Entreprises et Collectivités locales

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises et collectivités locales s'élève à 836 M€ en baisse de 2,1 %, principalement affecté par la baisse de l'activité retraite dans le contexte de crise économique. A l'inverse, sur le segment prévoyance, le chiffre d'affaires devrait bénéficier en 2012 des révisions tarifaires négociées en 2011.

Mutuelles

Le chiffre d'affaires des mutuelles atteint 448 M€ soit une progression de 22,7 %, y compris MFPrévoyance. Cette performance confirme le développement de l'activité auprès des partenaires des fonctions publiques notamment avec le succès du contrat dépendance facultative complémentaire de la MGEN, mais aussi auprès des mutuelles interprofessionnelles avec l'acquisition d'un portefeuille de prévoyance et d'un portefeuille santé.

- **Activités internationales**

Hors de France, le chiffre d'affaires baisse de 23,1 % à 2,5 Md€. Cette diminution provient à la fois d'un effet de base défavorable lié au contrat retraite en Irlande, mais également d'un effet change négatif. En effet, au Brésil, l'activité est stable en devises locales (- 8,1 % en euros). En Europe, les filiales, à l'exception de CNP UniCredit Vita, enregistrent une baisse de leur activité notamment en épargne et couverture de prêts dans un contexte économique dégradé notamment en épargne et couverture de prêts, comptabilisée en prime unique (et non en primes périodiques comme en France). Toutefois la bonne orientation du mix produits des portefeuilles permet une progression du produit net d'assurance des activités internationales au premier semestre 2012.

Caixa Seguros (Brésil)

Le marché global de l'assurance au Brésil poursuit sa croissance soutenue. L'activité de Caixa Seguros est quant à elle stable en devise locale (en baisse de 8,1 % en euro du fait d'un effet de change défavorable). Si en épargne/retraite la concurrence des produits bancaires se fait sentir, l'activité est toujours très bien orientée en emprunteur (+17,2 % en euros), qui contribue fortement au résultat de la filiale.

CNP UniCredit Vita (Italie)

La filiale italienne CNP UniCredit Vita enregistre une croissance de 3,9 % (dans un marché vie en baisse de 17 % à fin mai 2012), avec un très bon premier trimestre. L'activité épargne progresse à 664 M€ dont 37 % réalisé en UC. En emprunteur la baisse significative de 58,7 %, est à relativiser compte tenu de l'enregistrement de cette activité en prime unique et non en primes périodiques comme en France.

CNP Barclays Vida y Pensiones (Portugal, Espagne, Italie)

Dans un environnement de marché chahuté, l'activité de CNP BVP s'établit à 248 M€ (-46,2 %). La collecte nette reste cependant positive. CNP BVP continue son bon développement sur les métiers de la prévoyance (+10,2 %).

CNP Laiki Insurance Holdings² (Chypre / Grèce)

L'activité est en baisse de 11,9 % expliquée notamment par l'enregistrement d'une prime unique importante sur le premier semestre 2011, ainsi que par le contexte financier difficile. Les performances sont néanmoins soutenues par un programme efficace de gel des salaires et de modifications des plans de retraites complémentaires.

² A la suite du changement de nom du partenaire, CNP Marfin Insurance Holdings (CNP MIH) est devenu CNP Laiki Insurance Holdings (CNP LIH)

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR CENTRES DE PARTENARIAT

EN M€	Normes IFRS			Normes françaises		
	30/06/2012	30/06/2011	Evolution (en %)	30/06/2012	30/06/2011	Evolution (en %)
La Banque Postale	4 846,4	4 874,4	- 0,6	4 846,9	4 876,0	-0,6
Caisses d'Epargne	3 559,7	4 872,3	- 26,9	3 560,4	4 873,3	-26,9
CNP Trésor	315,2	326,4	- 3,4	315,2	326,4	-3,4
Etablissements financiers France	735,4	713,5	+ 3,1	735,4	713,5	+3,1
Mutuelles	447,6	364,8	+ 22,7	447,6	364,8	+22,7
Entreprises et collectivités locales	836,4	854,7	- 2,1	847,0	935,0	-9,4
Autres réseaux (France)	47,4	43,9	+ 8,0	47,4	43,9	+8,0
TOTAL FRANCE	10 788,3	12 050,0	- 10,5	10 800,0	12 132,9	-11,0
CNP Seguros de Vida (Argentine) (1)	28,4	11,9	+ 140,0	28,4	11,9	+140,0
CNP Vida (Espagne)	96,4	80,3	+ 20,1	96,4	80,3	+20,1
Caixa Seguros (Brésil) (1)	1 287,4	1 400,9	- 8,1	1 497,1	1 608,5	-6,9
CNP UniCredit Vita (Italie)	699,3	672,9	+ 3,9	816,7	843,4	-3,2
CNP Laiki Insurance Holdings (Chypre)	94,8	107,6	- 11,9	95,3	111,3	-14,3
CNP Europe (Irlande)	5,9	448,6	- 98,7	5,9	448,6	-98,7
CNP BVP (Portugal-Espagne-Italie) (2)	247,6	460,4	-46,2	300,1	493,1	-39,1
Etablissements financiers étrangers (3)	0,0	3,2	- 98,9	0,0	3,2	-98,9
Succursales	22,6	40,3	- 43,9	22,6	40,3	-43,9
TOTAL ETRANGER	2 482,5	3 226,1	- 23,1	2 862,6	3 640,6	-21,4
TOTAL	13 270,8	15 276,2	- 13,1	13 662,6	15 773,5	-13,4

(1) Cours de change moyen : Argentine : 1€ = 5,7452 PESOS - Brésil : 1€ = 2,4636 BRL

(2) dont CNP BVP Portugal : -91,8 %, CNP BVP Espagne : -4,5 %, CNP BVP Italie : -30,8 %, en normes IFRS

(3) Les couvertures de prêts, distribuées en libre prestation de services, en partenariat avec Cofidis, ont cessé au 1^{er} janvier 2011 et ne génèrent plus de chiffres d'affaires

3 COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec la norme IAS 34 relative aux informations financières intermédiaires. Tel qu'il est prévu dans IAS 34 le groupe CNP Assurances a, par conséquent, appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers annuels.

En millions d'euro	Segments			Autres	Compte propre	Total S1 2012	Total S1 2011	Variation (%)
	Epargne	Retraite	Risque					
Collecte brute	9 211	1 440	3 012			13 663	15 773	-13,4%
Encours moyens						290 167	286 703	1,2%
Chiffre d'affaires	8 830	1 429	3 012	-	-	13 271	15 276	-13,1%
PNA total						1 144	1 197	-4,4%
PNA récurrent	549	107	562	55		1 274	1 212	5,1%
Revenus du compte propre					398	398	352	13,1%
Coûts totaux						-441	-453	-2,5%
Résultat brut d'exploitation						1 101	1 096	0,5%
Charges de financement						-80	-70	14,0%
IS						-359	-340	5,5%
Intérêts minoritaires						-147	-133	10,0%
Résultat net courant						516	552	-6,6%
PV nettes actions & Immob. AFS & Impairment						68	14	395,8%
Effet des marchés sur portefeuilles de trading						61	24	ns
Eléments exceptionnels						-104	-47	ns
Résultat net						540	543	-0,5%

Le résultat brut d'exploitation et le résultat net courant part du groupe hors plus-values sont deux indicateurs majeurs de la communication du groupe CNP Assurances. Ils présentent la caractéristique d'être indépendants du rythme et de l'ampleur de réalisations de plus-values actions et immobilier revenant aux actionnaires et des conséquences des mouvements des marchés.

Le résultat brut d'exploitation (RBE) est composé de trois éléments :

- Le PNA qui correspond à la marge avant frais de gestion générée par les contrats d'assurance,
- Les produits du compte propre qui correspondent principalement aux actifs adossés aux fonds propres,
- Les frais de gestion.

Les deux moteurs du PNA sont constitués par :

- le **chiffre d'affaires** de 13,3 Md€ (voir commentaires au §2.3).
- les **encours** moyens gérés hors participation aux bénéfices différée qui ont connu au premier semestre 2012 une légère progression de 1,2% conséquence d'une collecte nette négative et de taux de revalorisation limités comparables aux taux octroyés en 2011 .

Le PNA total Groupe, qui s'établit à 1 144 M€ au 1er semestre 2012, décroît de 4,4% par rapport à la même période de 2011.

Le PNA de l'International représente désormais 50% du PNA total du Groupe, en hausse de 6 points par rapport à l'année dernière. A change constant, la progression du PNA de l'international atteint 15%, contre 7,9% à change courant.

Retraité des éléments non récurrents, le PNA total Groupe s'élève à 1 274 M€, soit une croissance de +5,1% par rapport au 1er semestre 2011.

PNA non récurrent

Parmi les éléments non récurrents (-130 M€), on trouve l'impact de la baisse des taux (-89 M€).

PNA récurrent

Le poids des activités Risque et Emprunteurs dans le PNA récurrent (44%) augmente de 4 points par rapport au 30 juin 2011 grâce à la progression de ces activités en France comme à l'International, au détriment des segments Epargne et Retraite qui perdent 4 points à 51,5%.

- PNA récurrent Epargne

Sa légère progression résulte de la progression des encours des contrats en euros en France.

Le PNA de l'épargne France augmente légèrement, la croissance des revenus sur encours euros étant compensée par la baisse des prélèvements sur encours UC.

Le PNA de l'épargne à l'international reste quasiment au même niveau, la baisse des revenus sur le Brésil et l'Irlande étant compensée par la hausse sur l'Italie et l'Espagne.

- PNA récurrent Retraite

Son repli s'explique par la décroissance constatée sur le marché français.

En retraite en France, la baisse des revenus provient de la baisse de l'activité, de la diminution du résultat technique et de l'insuffisance de production financière.

La croissance du PNA retraite à l'international s'explique par la croissance des encours au Brésil.

- PNA récurrent Risque

La vive progression du PNA récurrent Risque est constatée à la fois la France et l'international.

La hausse du PNA Risque France vient des affaires nouvelles apportées par MF Prévoyance consolidée depuis septembre 2011 et de l'amélioration des marges techniques.

La croissance du PNA Risque à l'international est soutenue par l'activité au Brésil et aussi chez CNP BVP et en Argentine.

La croissance des **revenus de compte propre** contrebalance la baisse du Produit Net d'Assurance.

Les revenus du compte propre sont en progression à 398 M€ malgré un repli des revenus au Brésil, associé à la baisse des taux (le taux « SELIC » passant de 12,5% à 8,5%).

Frais de gestion

Les coûts du groupe sont en baisse de 2,5%

En France, l'ensemble des frais sont restés au même niveau que l'an passé, à l'exception de la taxe C3S, assise sur le chiffre d'affaires, en baisse par rapport à l'an passé.

A l'international, la baisse apparente de 5,4% s'explique notamment par des effets de change au Brésil. A change constant, la croissance des frais hors taxes est de 1,2%, certaines filiales comme CNP Unicredit Vita ou CNP LIH ayant réduit leurs frais.

Le **résultat brut d'exploitation** reste par conséquent stable à 1 101 M€.

Les **charges de financement** (80M€) progressent du fait des émissions d'avril 2011.

Le taux d'**impôt sur les sociétés** croît de 2 points à 35,1% avec la remontée du taux d'impôt en France (36,1%) et la part croissante du Brésil dans les revenus (taux brésilien à 40%).

La croissance **des minoritaires** reflète le poids de l'international dans la formation du résultat.

Pour ces différentes raisons le **résultat net courant** est en repli de 6,6% à 516 M€.

Dans le bas du compte de résultat sont isolés les **effets des marchés financiers et les éléments non courants**.

Au premier semestre CNP Assurances a procédé à un certain nombre d'arbitrages pour réduire son exposition action, générant ainsi des plus values (68M€).

La baisse des taux a permis de constater une réévaluation positive du portefeuille classé en trading (61 M€)

La ligne « Eléments non courants » comprend un renforcement de provision générale de 163 M€ avant impôt (104 après).

Le **résultat net** publié ressort à 540 M€ en repli de 0,5%. A change constant il s'élèverait à 550 M€, ce qui représenterait une progression de résultat de 1,4%. 68% de ce résultat vient de la France, contre 32% à l'international. Au 30.06.2011, la part de l'international était de 27%.

Bilan consolidé au 30 juin 2012

Au 30 juin 2012, le total du bilan consolidé s'élève à 332,4 milliards d'euros au total contre 321 milliards d'euros au 31 décembre 2011 et 325,2 au 30 juin 2011 soit une évolution respectivement de +3,5 et de +2,2%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 297,4 milliards d'euros au 30 juin 2012, en augmentation de 2,8% par rapport au 31 décembre 2011.

La participation aux bénéfices différée nette active et passive comptabilisée en contrepartie de l'enregistrement des actifs en juste valeur présente un solde créditeur (participation aux bénéfices passive) de 6,1 Md€.

Hors variation de participation aux bénéfices différée, les passifs relatifs aux contrats s'élèvent à 290,9 Md€, montant légèrement supérieur à celui du 31 décembre 2011 (288,8 Md€).

Les capitaux propres part du groupe qui comportent les titres super subordonnés (2 142 M€) conformément à la réponse de l'IFRIC de novembre 2006 sont de 12 637 M€ en progression de 643 M€ par rapport au 31 décembre 2011. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat du premier semestre 2012 (+540 M€), l'estimation au 30 juin 2012 du dividende à payer aux actionnaires qui n'auraient pas opté pour le paiement du dividende en actions (-106 M€), les effets de la réévaluation (+314 M€) et les écarts de conversion (-68 M€) sur les capitaux propres.

Couverture de la marge de solvabilité

Le calcul de marge de solvabilité, effectué sur la base des fonds propres consolidés selon les normes françaises conformément aux modalités définies par l'Autorité de Contrôle Prudential, montre que le niveau minimum de la marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est couvert à 113% hors plus-values non réalisées contre 115% au 31.12.2011.

Evolution des placements consolidés et gestion financière

Les placements des activités d'assurance du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2012 atteignent 313,5 milliards d'euros, en hausse de 3,5% par rapport au 31 décembre 2011, accompagnant ainsi la croissance des engagements.

Les placements sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des placements conservés jusqu'à l'échéance et des placements immobiliers n'entrant pas en représentation des contrats en unités de compte qui sont enregistrés au coût amorti.

Les titres disponibles à la vente représentent, au 30 juin 2012 76,4% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 19,9%, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 3,7%.

4 FACTEURS DE RISQUES

Après avoir procédé à une revue de ses risques le groupe CNP Assurances considère qu'il n'existe pas de risques autres que ceux présentés en pages 57 à 67 et pages 225 à 236 du Document de Référence 2011.

5 PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

Le groupe CNP Assurances entend préserver ses marges et adapter son offre aux évolutions futures du marché de l'épargne, en France notamment, et aux contraintes résultant de la mise en œuvre de la nouvelle réglementation prudentielle.

S'agissant de l'international, le groupe CNP Assurances va poursuivre son développement en Amérique du sud sur des marchés toujours en forte croissance et en Europe il adaptera les produits et l'activité à des contextes de marché difficiles.