



**COMPTES CONSOLIDES IFRS  
DU GROUPE CNP ASSURANCES  
au 31 Décembre 2007**

**Nouvelles normes IFRS7**

**Méthode de valorisation dans le  
contexte de crise financière**

**Mars 2008**



La nouvelle norme IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir* implique la publication de 6 nouvelles annexes :

### **1 - Analyse des sensibilités aux risques de marché**

Sensibilité du résultat et des capitaux propres aux risques :

- Actions (+ ou – 10%)
- Taux (+ ou – 100 bp)
- Change (+ 10% €/ \$ et €/ £)

### **2 - Risque de crédit**

Répartition de la juste valeur du portefeuille obligataire en fonction du rating des émetteurs.

### **3 - Risque de taux**

Répartition des provisions techniques par engagement de taux.

### **4- Risque de liquidité des passifs : échéancier des passifs**

- Ventilation des estimations de paiements, rachats et rachats partiels liés à des contrats d'assurance et d'investissement vie, investissement en UC, épargne, retraite et dommage.
- Indication du montant des passifs rachetables immédiatement et non immédiatement rachetables.

### **5- Méthodologies de calcul de la Juste Valeur (actif – passif)**

Distinction marché actif et mark to model avec affichage de la variation de juste valeur par compte de résultat.

### **6- Juste Valeur des passifs financiers**

Indication de la juste valeur sans affichage des variations de juste valeur par compte de résultat.

## 1 - Analyse des sensibilités aux risques de marché (31/12/2007)

En M€	Taux d'intérêts +100bp*	Taux d'intérêts -100bp	Actions +10%	Actions -10%	Change €/\$ +10%	Change €/£ +10%
<b>Impact sur le résultat</b>	-13,3	33,1	97,8	-111,7	-48,1	-10,7
<b>Impact sur les capitaux propres</b>	-343,4	343,5	366,0	-352,1	-8,1	-3,2

Périmètre : France, Italie, Brésil.

Les données sont présentées en part du groupe.

\* L'impact de la sensibilité du résultat au risque de taux d'intérêt prend en compte les couvertures.

- Au 31/12/2007, une variation de +10% de l'Euro par rapport au Réal brésilien se traduirait par une perte de 10,4 M€ sur le résultat et de 44,8 M€ sur les capitaux propres de CNP Assurances, du fait de la participation de CNP Assurances à hauteur de 51.75% dans la société d'assurance brésilienne Caixa.

## 2 - Risque de crédit (31/12/2007)

31/12/2007		
Notation	Portefeuille obligataire en valeur de marché	%
AAA	87 635,9	49,7%
AA	49 487,7	28,1%
A	31 396,8	17,8%
BBB	4 328,8	2,5%
< BBB	3 156,7	1,8%
NR	194,4	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>176 200,3</b>	<b>100,0%</b>

Périmètre : Groupe

- Au 31 décembre 2007, le portefeuille obligataire du Groupe consolidé comporte 95.6% d'obligations notées A à AAA par les principales agences de notation, dont plus de 49% bénéficient de la meilleure notation (AAA).
- Remarques :
  - Cette information est différente de la répartition du portefeuille obligataire par rating (hors filiales étrangères) réalisée par la Direction des Investissements sur la base de la valeur nominale. Les données sont ici présentées sur le Périmètre Groupe et à partir d'une évaluation du portefeuille obligataire en valeur de marché. Ce tableau est d'ailleurs partiellement inadapté à l'analyse du risque crédit, ce dernier s'appréciant d'avantage sur la base du nominal : la valeur de marché pénalise les actifs longs et très bien notés dans un contexte de remontée des taux.
  - Les rating des filiales au Brésil et en Argentine sont établis à partir d'une table de correspondance internationale.

### 3 - Risque de taux (31/12/2007)

31/12/2007

Taux minimum garanti <sup>1</sup>	Provisions Techniques (M€)	%
0% <sup>2</sup>	98 825,2	42,0%
]0%-2%]	8 477,7	3,6%
]2%-3%]	46 416,1	19,7%
]3%-4%]	4 401,9	1,9%
]4%-4,5%]	5 515,7	2,3%
>4,5% <sup>3</sup>	911,4	0,4%
UC	41 506,3	17,6%
Autres <sup>4</sup>	29 464,0	12,5%
<b>TOTAL</b>	<b>235 518,4</b>	<b>100,0%</b>

Périmètre : Groupe

(1) Ventilation effectuée en fonction du taux tel que stipulé au contrat de l'assuré (et non le taux annoncé pour les exercices à venir).

(2) Correspond aux provisions techniques d'assurance vie des contrats sans engagement de taux.

(2) Les provisions avec un engagement supérieur à 4,5% proviennent principalement de la filiale CAIXA établie au Brésil où les taux obligataires sont supérieurs à 10%.

(3) Comprend l'ensemble des provisions hors provisions mathématiques et passifs des contrats en unité de compte, c'est-à-dire les provisions techniques d'assurance non-vie, les provisions pour participation aux bénéfices, les provisions pour sinistres.

## 4 - Risque de liquidité des passifs : échéancier des passifs

31/12/2007

<i>En millions d'€</i>	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	Entre 5 et 10 ans	Entre 10 et 15 ans	Plus de 15 ans
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (y compris UC)	14 349,0	72 657,1	56 077,0	51 159,5	166 695,3

Périmètre : Groupe

Le total des projections est supérieur aux soldes bilanciaux publiés car il s'agit des flux sortants capitalisés. C'est donc une estimation statistique fondée sur un comportement économique des assurés au vu de l'expérience, c'est-à-dire sans lien automatique avec l'engagement contractuel.

### ▼ Informations relatives aux passifs immédiatement rachetables :

Le montant des passifs immédiatement rachetables au 31/12/2007 est de 208 Mds € d'euros (36 Mds € de passifs non rachetables immédiatement). Ce montant représente les passifs des contrats d'assurance vie et d'investissement comptabilisés au bilan qui pourraient être rachetés ou transférés par les assurés, tels que stipulés par leur contrat.

Ne peuvent faire l'objet d'un tel rachat les contrats emprunteurs, les contrats de prévoyance collective, certains contrats avec sortie en rentes et les contrats "loi Madelin".

Il est à noter que ce montant maximal de contrats qui pourraient faire l'objet d'un rachat ne prend pas en compte le comportement des assurés qui tend à allonger significativement la durée effective des passifs telle que présentée dans les projections de paiements.

## 5 - Méthodologies d'évaluation de la Juste Valeur

<i>En millions d'€</i>	31/12/2007		Total
	Titres négociés sur un marché : valorisés selon leur dernière cotation <sup>1</sup>	Titres structurés : valorisés selon le dernier cours transmis par l'arrangeur	
Trading	68 299,4	7 198,2	<b>75 497,6</b>
<i>Variation de juste valeur par résultat<sup>2</sup></i>	-58,1	-24,8	<b>-82,9</b>
AFS	175 474,2	5 436,6	<b>180 910,8</b>
<i>Variation de juste valeur par capitaux propres<sup>2</sup></i>	-160,2	-6,5	<b>-166,7</b>
<b>Total</b>	<b>243 773,6</b>	<b>12 634,8</b>	<b>256 408,4</b>
<b>Total</b>	<b>-218,3</b>	<b>-31,3</b>	<b>-249,6</b>

(1) Comprend les dérivés (cf. annexe 9.1.1) : swaps valorisés selon la pratique de marché communément partagée.

(2) Nette de participation au bénéfice différée et d'impôts différés.

Périmètre : Groupe

▼ Aucun day one profit n'a été reconnu par CNP Assurances : lors de l'acquisition d'actifs financiers, CNP Assurances n'a pas été confronté au cas où une valorisation mark to model de l'actif conduirait à une valeur différente du prix d'acquisition, la différence étant reconnue en résultat.




## 6 - Juste Valeur des passifs financiers

- ▶ En application d'IFRS 7, la juste valeur des passifs financiers (IAS 39) est présentée :
  - ▶ Indication de la juste valeur des titres subordonnés comptabilisés en dettes au bilan (i.e. les TSS comptabilisés en capitaux propres sont exclus du périmètre).
  - ▶ Les passifs financiers en représentation de contrats en UC sont présentés en juste valeur (au bilan et dans les notes annexes).
  - ▶ Les contrats financiers sans PB ne sont pas significatifs et ne justifient pas une indication sur leur juste valeur.
  - ▶ Enfin, la norme IFRS 7 dispense de publier la juste valeur des contrats financiers avec PB sous certaines conditions que CNP estime remplies, notamment du fait des travaux en cours dans le cadre de la Phase 2 d'IFRS 4 à propos de la juste valeur de ces contrats.



### ▼ Règles de dépréciation (IAS 39)

- Les titres de dette classés en AFS sont dépréciés (i.e. transfert de la perte enregistrée en capitaux propres au résultat) dès lors qu'il existe un risque de crédit.
    - Ne constituent pas une indication de dépréciation :
      - la disparition d'un marché actif du fait que les instruments ne sont plus négociés sur un marché réglementé ;
      - une baisse de la notation ;
      - une baisse de juste valeur en dessous de son coût alors que les taux d'intérêts sans risque augmentent.
    - Possibilité de reprise par résultat des dépréciations des titres de dette.
  - Les titres classés en trading ne sont pas dépréciés : toute variation de la juste valeur du titre impacte le résultat.
- 
- Aucun titre structuré classé en AFS n'a fait l'objet d'une dépréciation.
  - Les CDO détenus par le groupe CNP étant classés en trading :
    - pas de dépréciation de ces titres
    - toute baisse de valeur impacte le résultat

### ▼ **Méthodologie d'évaluation de la juste valeur**

- A la lecture d'IFRS 7, une entité doit fournir un certain niveau d'information dans ses états financiers lorsqu'elle a recours à des techniques de valorisation des placements pour déterminer la juste valeur de ces derniers.
- A la lecture d'IAS 39, un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.
- Sur cette base :
  - une partie des actifs financiers du groupe CNP est considérée comme évalué selon des méthodes de valorisation.
  - une information spécifique doit être donnée dans l'annexe aux comptes 2007 (montant des actifs évalués à partir d'une technique d'évaluation, description de la méthodologie).



### ▾ Principes comptables présentés dans les états financiers

- Parmi les méthodes de valorisation, les normes IFRS privilégient l'utilisation de la cotation sur un marché actif au sein de la hiérarchie des méthodes de valorisation établie. Le groupe CNP Assurances utilise le cours de bourse de l'instrument financier dès lors que ce dernier est disponible et représente des transactions régulières sur le marché ayant lieu dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur de la majeure partie des actifs détenus par le groupe est déterminée à partir des dernières cotations de ces titres. Le marché actif de ces derniers est celui sur lequel chacun de ces titres a fait l'objet de la plus récente cotation.
- Lorsque le cours d'un instrument financier n'est pas coté sur un marché actif, i.e. absence de cotation ou cotation disponible sur un marché inactif (ce qui est le fait de certains titres structurés), le groupe CNP Assurances utilise par exemple pour les titres structurés le prix établi par les arrangeurs de ces titres structurés, excepté dans le cas où les analyses effectuées par CNP Assurances concluraient à l'absence de fiabilité des valeurs communiquées.
- Les prix établis par les arrangeurs sont obtenus en principe tous les mois, à la suite d'un engagement de communication demandé auprès de chaque arrangeur. Les valorisations communiquées par les arrangeurs correspondent à une valeur économique des titres. CNP Assurances vérifie, par sondage ou en cas d'évolution significative de la valorisation, la fiabilité de ces données à partir d'une évaluation (estimation de cash flows futurs de certains titres par exemple) ou interroge les arrangeurs quant aux méthodologies employées. Les valeurs des arrangeurs examinées jusqu'à maintenant ont été confortées par CNP Assurances qui s'assure également de la qualité des ratings des émissions et de l'absence d'incident de crédit.
- Les titres structurés que détient le groupe CNP Assurances doivent être considérés comme des investissements de long terme, qui seront portés en général jusqu'à leur complète maturité.
- Au 31/12/2007, CNP Assurances a conservé les mêmes méthodes d'évaluation que celles qui étaient utilisées au 31/12/2006, CNP Assurances s'étant assuré de la qualité des méthodes d'évaluation des arrangeurs et des valeurs publiées par ces derniers.