



**Rapport semestriel d'activité**  
**au 30 juin 2009**

## **SOMMAIRE**

<b>1. Faits marquants.....</b>	<b>P.3</b>
<b>2. L'activité .....</b>	<b>P.6</b>
<b>3. Comptes consolidés .....</b>	<b>P.10</b>
<b>4. Perspectives de développement .....</b>	<b>P.14</b>

# 1 FAITS MARQUANTS

## 1.1 Premier semestre

- Obtention du label Diversité

CNP Assurances s'est vu attribuer le 12 janvier 2009 le label Diversité par une commission, présidée par les pouvoirs publics, au sein de laquelle sont représentés le monde de l'entreprise et les partenaires sociaux. Elle figure ainsi au nombre des sept premières sociétés labellisées Diversité.

Ce label est ouvert aux entreprises et structures soucieuses de souscrire un engagement fort pour garantir l'égalité des chances, lutter contre les discriminations dans le cadre professionnel et qui, à ce titre, contribuent à promouvoir la diversité.

- Fusion Banques Populaires / Caisses d'Epargne : maintien en l'état des liens avec CNP Assurances

La Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) a informé, le 24 février 2009, CNP Assurances que la CNCE a décidé d'apporter sa participation indirecte dans CNP Assurances au nouvel organe central fusionné des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires.

Le représentant de la CNCE a déclaré que les deux groupes bancaires ont pour volonté commune de conserver le caractère pérenne de cette participation qu'ils considèrent comme stratégique, et qu'elle n'a donc pas vocation à être cédée. Il a également indiqué que l'apport de cette participation au nouvel organe central ne modifiera en aucune manière les relations contractuelles des Caisses d'Epargne avec CNP Assurances, ni l'équilibre actionnarial de la société.

- Changement de l'actionnariat de CNP Unicredit Life (renommée CNP Europe)

Une participation indirecte dans CNP UniCredit Life (détenue à 100% par CNP UniCredit Vita) a été reclassée en une participation directe sous CNP Assurances, l'opération a été accompagnée du rachat des intérêts minoritaires. La signature a eu lieu le 23 décembre 2008 pour un closing de l'opération le 31 mars 2009. Grâce à cette opération, CNP Assurances dispose d'une plateforme dotée des processus opérationnels et des savoir-faire nécessaires au développement sur le marché de la Gestion Privée en Europe dans le cadre de la libre prestation de services.

- Etude de la création par CNP Assurances et Malakoff Médéric d'un nouvel acteur dédié à l'épargne retraite

CNP Assurances et Malakoff Médéric ont annoncé le 2 avril 2009 étudier la création, avec la participation de la Caisse des Dépôts, d'une nouvelle société dédiée à l'épargne retraite.

Cette entité proposerait des solutions innovantes aux salariés et non salariés pour préparer et financer leur retraite, au-delà du socle fondamental de la retraite par répartition.

L'objectif de la structure commune serait de proposer aux entreprises, aux actifs salariés et non salariés, une offre complète de produits d'épargne retraite au travers d'une démarche de conseil personnalisée.

Elle serait détenue à parité par deux entités créées à cet effet, l'une détenue par le groupe Malakoff Médéric, et l'autre par la Caisse des Dépôts et CNP Assurances, qui serait majoritaire dans cette deuxième entité.

- Formation avec Barclays d'un partenariat de long terme dans la bancassurance vie en Europe du Sud

CNP Assurances (CNP) et Barclays Bank PLC (Barclays) ont conclu le 25 juin 2009 un accord d'une durée de 25 ans visant à développer leurs activités d'assurance vie, via le réseau Barclays en Espagne, au Portugal et en Italie.

Cet accord se matérialise par :

- une prise de participation de CNP de 50 % dans la filiale assurance vie de Barclays – Barclays Vida y Pensiones (BVP) – qui opère en Espagne et au Portugal. Les deux partenaires lanceront en outre une nouvelle activité d'assurance en Italie qui renforcera celle déjà existante. CNP prendra le contrôle opérationnel de l'ensemble des structures.
- un accord exclusif portant sur la distribution d'une gamme complète de produits d'assurance vie et de retraite (épargne, retraite et risque-prévoyance) via les réseaux de vente de Barclays en Espagne, au Portugal et en Italie.

Barclays et CNP ont pour ambition commune de développer une solide activité d'assurance vie en Espagne, au Portugal et en Italie, en capitalisant à la fois sur l'expérience et le développement rapide de Barclays dans ces pays (1 000 points de vente environ à fin 2008), et sur le potentiel de croissance des marchés de l'assurance en Europe du Sud.

Aux termes de cet accord, Barclays recevra de CNP un montant initial de 140 millions d'euros comptant, à la clôture de l'opération. Ce montant est sujet à ajustement en fonction de l'actif net de BVP tel que calculé à la clôture. Un mécanisme de paiements complémentaires sur 12 ans pouvant aboutir à un montant significatif a également été conclu. Ces paiements seront liés à l'atteinte de niveaux de volumes et de marges ainsi qu'au développement du réseau d'agences Barclays. Ce mécanisme préserve une répartition équitable de la création de valeur entre les partenaires.

Financée sur ressources propres, l'opération n'aura pas d'impact significatif sur la solvabilité de CNP Assurances. La transaction est sujette à l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires.

Informations complémentaires sur Barclays Vida y Pensiones et sur l'activité en Italie :

Au 31/12/2008, en millions d'euros	BVP* (Espagne +Portugal)	Dont Espagne*	Dont Portugal *	Italie**
Chiffre d'affaires brut	251	196	55	38
Provisions techniques	1 338	-	-	-
Résultat net	28	-	-	-
Embedded Value (Espagne et Portugal) ***	165	-	-	-
Agences****	794	588	206	115

\*normes comptables locales

\*\* produits tiers

\*\*\* Evaluation par CNP au 31.12.08 (revue lors de la consolidation) avec une situation nette de l'ordre de 100M€(revue au Closing)

\*\*\*\*Agences Barclays distribuant actuellement des produits BVP

## **1.2. Evènements post clôture**

- Convention pluriannuelle de partenariat entre MFP Services et CNP Assurances

Le 2 juillet 2009, CNP Assurances et MFP Services, à travers ses deux filiales MFPrévoyance SA et MFPrima, ont prolongé jusqu'au 31 décembre 2013 leur convention de partenariat. Elles ont, dans le même temps, renouvelé, sur la même période, leur convention de gestion financière.

Ce renouvellement consolide le partenariat original bâti depuis 1947 entre CNP Assurances, les mutuelles de la Fonction Publique et leur fédération, concernant notamment les dispositifs régissant leurs activités de prévoyance et d'assurance de prêts.

Ce nouvel accord de partenariat d'une durée de 5 ans, a un double objectif :

- développer une offre de produits et de services compétitifs dans le domaine de la prévoyance, permettant aux mutuelles de répondre aux nouveaux besoins de leurs adhérents, dans le respect de l'éthique et des valeurs mutualistes ;
- assurer une pérennité suffisante sur le devenir de leurs actions conjointes.

CNP Assurances et la filiale d'assurance de MFP Services, MFPrévoyance SA, conviennent notamment de développer ensemble, au profit des mutuelles de la Fonction Publique qui le souhaitent, une gamme de garanties de prévoyance répondant aux évolutions des besoins des mutualistes.

Cette gamme intégrera les contrats existants et de nouveaux contrats à concevoir dans le cadre des référencements (appels d'offres publics) engagés par les différentes administrations, soit pour se substituer à ceux existants antérieurement, soit pour compléter la gamme des contrats proposés à ce jour.

## 2 L'ACTIVITÉ

### 2.1 L'environnement économique et financier

Après un recul de 12,76% au 1er trimestre et un rebond de 11,87% au 2ème trimestre, l'indice CAC40 a terminé le 1er semestre 2009 sur une perte par rapport au 31/12/2008 de 2,41%, à 3.140,44 points. Les marchés actions se sont interrogés sur la situation financière des banques et sur les politiques mises en œuvre par les Etats pour affronter la crise économique. L'engagement du G20 dans une réforme du système financier international et les résultats des tests de résistance des banques américaines ont rassuré les investisseurs. Entre le 15/01 et le 07/05, la BCE a réduit son taux directeur de 2,50% à 1%. Après un plus bas à 3,394% le 15/01 et un plus haut à 4,051% le 05/06, le rendement de l'OAT 10 ans s'est inscrit à 3,72% le 30/06 (+31 pb par rapport au 31/12/08). La détente des taux courts a été importante (Euribor 3 mois en baisse de 179 pb, à 1,099%). L'euro a gagné 1,56%, à 1,4134 dollar.

Tableau de synthèse au 30 juin 2009

	30/06/08	31/12/08	30/06/09
CAC40	4 434.85	3 217.97	3 140.44
Eurostoxx50	3 352.81	2 451.48	2 401.69
Euribor 3 mois	4.947%	2.892%	1.099%
OAT 10 ans	4.807%	3.412%	3.720%
1 €en \$ (spot)	1.5764	1.3917	1.4134
1 €en BRL (spot)	2.528	3.251	2.759
1 €en BRL (moyen)	2.661	2.745	3.046

### 2.2 L'environnement réglementaire et fiscal

#### - Financement du Revenu de Solidarité Active (RSA)

La loi du 1<sup>er</sup> décembre 2008 généralisant le revenu de solidarité active (RSA) a instituée une nouvelle contribution additionnelle aux prélèvements sociaux de 1,1% afin de financer le RSA. Ainsi depuis le 1er janvier 2009, les revenus issus des contrats d'assurance vie sont assujettis aux prélèvements sociaux au taux de 12,1%. Ce taux ne s'applique qu'aux intérêts et non au capital lui-même.

#### - Maintien de la couverture santé et prévoyance des anciens salariés

Suite à l'accord national interprofessionnel du 11 janvier 2008 et à compter du 1er juillet 2009, les employeurs devront être en mesure d'appliquer le droit au maintien de la couverture santé et prévoyance pour les anciens salariés bénéficiaires d'allocations chômage. Ce nouveau dispositif doit donc être traduit dans les contrats souscrits auprès des organismes assureurs. La FFSA est en discussion avec les partenaires sociaux afin d'obtenir des réaménagements du texte, nécessaires pour rendre assurables ces nouvelles mesures.

#### - Revalorisation des contrats obsèques

Le 12 mai 2009 a été adoptée une loi concernant les contrats d'assurance sur la vie prévoyant des prestations d'obsèques à l'avance (contrats associant un contrat d'assurance vie et un contrat de prestation funéraire), qui impose aux assureurs une obligation de revalorisation à hauteur du taux d'intérêt légal et crée un fichier national répertoriant ces contrats.

## 2.3 Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2009<sup>1</sup>

Au 30 juin 2009, le chiffre d'affaires IFRS progresse de 24,8 % à 17,6 Md€(+ 20,2 % à 17,7 Md€en normes françaises).

Les secteurs épargne (+ 30 %) et retraite (+ 31 %) sont les principaux moteurs de cette bonne dynamique.

L'Italie (+ 136 %), mais aussi la France (+ 18 %) et l'Espagne (+ 66 %), contribuent significativement à la croissance de l'activité.

Chiffre d'affaires (en M€)	IFRS		Normes Françaises	
	30/06/2009	Evolution (en %)	30/06/2009	Evolution (en %)
<b>Epargne</b>	13 550,6	+ 29,7	13 707,0	+ 23,1
<b>Retraite</b>	1 537,9	+ 30,7	1 547,8	+ 31,5
<b>Prévoyance <sup>(1)</sup></b>	744,9	- 9,0	744,9	- 9,0
<b>Couverture de prêts</b>	1 294,4	+ 1,6	1 294,4	+ 1,6
<b>Santé</b>	233,8	+ 37,5	233,8	+ 37,5
<b>Domage aux biens</b>	196,0	+ 9,3	196,0	+ 9,3
<b>TOTAL</b>	<b>17 557,5</b>	<b>+ 24,8</b>	<b>17 723,8</b>	<b>+ 20,2</b>

(1) baisse de -9% liée à la fin d'un contrat invalidité décès avec une mutuelle

Compte tenu de la crise financière et de la recherche de sécurité par les clients, les ventes en unité de compte sont en baisse de -57 %. Cette baisse est particulièrement forte en France (- 76 %) et en Italie (- 82 % pour CNP Vita).

Néanmoins, les encours continuent de croître significativement de + 3,7 % (croissance moyenne), et de + 4,8 % (croissance fin de période) sous l'effet d'une collecte nette structurellement positive (6,2 Md€au 30 juin 2009 contre 3,5 Md€au 30 juin 2008).

- **Activités en France**

Avec une activité en hausse de 18 % au semestre (+ 18,1 % normes françaises), CNP surperforme nettement le marché vie capitalisation (+ 6 % à fin juin, selon la FFSA). La Banque Postale (+ 21 %) et les Caisses d'Epargne (+ 16 %) confirment les bonnes tendances déjà observées au premier trimestre.

Le chiffre d'affaires en unités de compte est en forte baisse – 76 %. A ce titre, le taux d'UC dans les activités épargne et retraite en France est de 2,6 % au 30 juin 2009 pour les trois principaux réseaux.

Les prestations sont en légère hausse de + 6,6 % du fait d'une augmentation des décès en début d'année. Cette hausse ne modifie cependant pas le ratio sorties/encours qui reste globalement stable. La collecte nette continue d'être fortement positive à 5,6 Md€(soit une croissance de près de 60 %), et représente une part de marché total de plus de 20 %.

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

- **Activités hors de France**

Hors de France, l'activité progresse fortement à 3,0 Md€, soit + 73 % en normes IFRS (+ 30 % en normes françaises<sup>2</sup>). Les principaux moteurs sont l'Italie, le Brésil, mais également l'Espagne.

En Italie, le marché vie croît de 19 % (mai 08 par rapport à mai 09), principalement tiré par les bancassureurs. Dans ce contexte, la collecte de CNP Vita progresse de 42 % (normes françaises), notamment sur le segment épargne grâce au nouveau produit Euro Unigarantito.

Au Brésil, l'activité de Caixa Seguros enregistre une hausse de près de 6 %, et de 21 % en reals (normes françaises). La collecte est tirée par les segments retraite (+ 25 %), prévoyance (+ 33 %) et emprunteur (+ 30 %). L'activité dommage IARD ne progresse que faiblement.

En Espagne, CNP Vida augmente son chiffre d'affaires de 81 %. La collecte épargne progresse aussi bien en euro (+ 66 %) qu'en UC (+ 103 %).

CA (en M€)	IFRS		Normes françaises	
	30/06/2009	Evolution (en %)	30/06/2009	Evolution (en %)
<b>France</b>	14 540,6	+ 18,0	14 559,7	+ 18,1
<b>Italie (1)</b>	1 801,4	+ 136,5	1 825,9	+ 40,8
<b>Brésil (2)</b>	827,7	+ 8,2	950,4	+ 5,6
<b>Espagne (3)</b>	157,7	+ 65,6	157,7	+ 65,6
<b>Portugal (4)</b>	120,0	+ 15,7	120,0	+ 4,5
<b>Chypre/Grèce</b>	90,1	-	90,1	-
<b>Autres (5)</b>	20,0	-	20,0	-
<b>TOTAL</b>	<b>17 557,5</b>	<b>+ 24,8</b>	<b>17 723,8</b>	<b>+ 20,2</b>

(1) Succursales en Italie et Cofidis Italie depuis 2004 et CNP Vita

(2) cours de change au 30 juin 2009

(3) Succursales, Cofidis Espagne et CNP Vida

(4) Global, Global vida et Cofidis Portugal depuis 2004

(5) Argentine, Irlande, Cofidis Belgique, Rép. Tchèque, Grèce et Hongrie

<sup>2</sup> La différence de croissance provient essentiellement de l'Italie où l'application de la norme IAS 39, et la commercialisation réussie du nouveau produit Unigarantito (non inclus dans le périmètre IAS 39) entraînent des variations très différentes en IFRS et en normes françaises.



- **Chiffre d'affaires par centres de partenariats**

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	S1 2009 En M€	S1 2008 En M€	Evolution En %	S1 2009 En M€	S1 2008 En M€	Evolution En %
La Banque Postale	5 948,0	4 900,4	+ 21,4	5 949,7	4 904,1	+ 21,3
Caisses d'Epargne	5 848,5	5 037,9	+ 16,1	5 849,6	5 039,3	+ 16,1
CNP Trésor	352,2	364,9	- 3,5	358,7	365,2	- 1,8
Etablissements financiers France (1)	737,4	711,8	+ 3,6	737,4	711,8	+ 3,6
Mutuelles	374,4	439,9	- 14,9	374,4	439,9	- 14,9
Entreprises et Collectivités locales	1 173,1	816,7	+ 43,6	1 183,1	817,0	+ 44,8
Autres réseaux (France)	106,9	47,8	+ 123,7	106,9	47,8	+ 123,7
<b>TOTAL France</b>	<b>14 540,6</b>	<b>12 319,3</b>	<b>+ 18,0</b>	<b>14 559,7</b>	<b>12 325,1</b>	<b>+ 18,1</b>
Global (Portugal)	97,9	82,3	+ 19,0	97,9	93,3	+ 4,9
CNP Seguros de Vida (Argentine) (2)	3,5	2,8	+ 27,2	3,5	2,8	+ 27,2
CNP Vida (Espagne)	138,2	76,5	+ 80,6	138,2	76,5	+ 80,6
Caixa Seguros (Brésil) (2)	827,7	765,2	+ 8,2	950,4	900,4	+ 5,6
CNP Vita (Italie)	1 788,5	739,7	+ 141,8	1 813,0	1 274,6	+ 42,2
Marfin Insurance Holdings (Chypre/Grèce)	90,1	-	-	90,1	-	-
Etablissements financiers étrangers	60,5	56,5	+ 7,0	60,5	56,5	+ 7,0
Succursales	10,0	21,0	- 52,5	10,0	21,0	- 52,5
Autres (Etranger)	0,5	-	-	0,5	-	-
<b>TOTAL Etranger</b>	<b>3 016,9</b>	<b>1 744,1</b>	<b>+ 73,0</b>	<b>3 164,1</b>	<b>2 425,3</b>	<b>+ 30,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17 557,5</b>	<b>14 063,5</b>	<b>+ 24,8</b>	<b>17 723,8</b>	<b>14 750,3</b>	<b>+ 20,2</b>

(1) Hors Cofidis Etranger

(2) Cours de change moyen

Argentine : 1€= 5,135 PESOS

Brésil : 1€= 3,046 BRL

Le chiffre d'affaires réalisé par **La Banque Postale** s'élève à 5,9 Md€ au 30 juin en hausse de plus de 21 %. Cette croissance provient principalement du segment épargne (+ 23 %) et du succès commercial du contrat Cachemire. Les ventes en UC qui, à l'image du marché, ont fortement chuté (2,4 % de l'activité épargne/retraite) ont cependant amorcé une légère remontée au cours du deuxième trimestre.

Le réseau **Caisses d'Epargne** enregistre une croissance de son activité de 16 % à 5,8 Md€ à fin juin. Cette bonne performance a été réalisée grâce au lancement réussi du produit d'épargne « Livret Assurance Vie », ainsi qu'à plusieurs campagnes commerciales.

Compte tenu de la crise financière, de la faible appétence des clients pour le risque, les ventes en UC chutent à 2,6 % de l'activité Epargne retraite.

La gestion privée résiste bien, notamment avec une progression de 31 % des ventes de Nuances privilégiée.

L'activité de **CNP Trésor** s'inscrit en légère baisse de - 3,5 % à 352 M€. L'activité a été ralentie par une forte concurrence bancaire et par le report de ventes immobilières.

CNP a remporté sur le premier semestre le contrat IRS Shell. Le chiffre d'affaires du pôle **Entreprises et Collectivités Locales** est en forte croissance de 44 % à 1 173 M€ au 30 juin 2009.

### 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 a, par conséquent, appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers annuels.

#### Formation du résultat

Les principaux agrégats de gestion peuvent être résumés comme suit :

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>	<b>Evolution 2009/2008</b>
Chiffre d'affaires	17 557,5	14 063,5	24,8%
Collecte brute	17 723,8	14 750,3	20,2%
Passifs moyens relatifs aux contrats (hors participation aux bénéfices différée)	246 598,8	237 807,5	3,7%
Frais de gestion <sup>(1)</sup>	403,3	378,4	6,6%
Résultat opérationnel	841,7	918,2	-8,3%
<b>Résultat brut d'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>876,6</b>	<b>1041,6</b>	<b>-15,8%</b>
Impôt sur les bénéfices afférent au résultat brut d'exploitation	281,2	289,3	-2,8%
Intérêts minoritaires	60,9	73,9	-16,7%
<b>Résultat net courant part groupe hors plus-values <sup>(3)</sup></b>	<b>503,4</b>	<b>640,3</b>	<b>-21,4%</b>
Résultat net part groupe publié (pour mémoire résultat publié)	502,3	574,4	-12,5%
Résultat net part groupe hors reprise provision incapacité de travail	502,3	429,4	17%

(1) Hors frais de personnel du réseau Trésor : 17,7 M€ au 30.06.2009 et 17,1 M€ au 30.06.2008.

(2) Résultat brut d'exploitation: Résultat opérationnel retraité des effets nets des marchés sur les portefeuilles et des plus-values nettes actions et immobilier (au total : -34,9 M€ au 30/06/2009 ; -345,5 M€ au 30/06/2008) et d'autre part en 2008 de la reprise de la provision pour incapacité de travail (+222,1 M€ au 30/06/2008)

(3) Résultat net courant part du groupe hors plus-values: Résultat net part groupe retraité de l'effet des marchés sur les portefeuilles en trading et des plus-values nettes actions et immobilier nets d'impôt (-1,1 M€ au 30/06/2009 ; -210,9 M€ au 30/06/2008), et en 2008 de la reprise nette d'impôt de la provision pour incapacité de travail (+145 M€ au 30/06/2008)

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. 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.

## Formation du résultat

Le **chiffre d'affaires** s'inscrit en hausse de 24,8% (voir commentaires au §2.3).

La **collecte brute** qui prend en compte les primes des produits classés en IAS 39 est en progression de 20,2% sur le premier semestre 2008 (voir commentaires au §2.3).

Les **encours** passifs moyens ont connu une progression de 3,7% hors participation aux bénéfices différée qui correspond à la part des dépréciations ou des plus values non réalisées qui sont attribuables aux assurés en application des principes de la comptabilité reflet.

Leur évolution résulte à la fois des primes encaissées, de la revalorisation de l'épargne des assurés et des sorties de contrats.

Les **charges des prestations des contrats** qui recouvrent les prestations d'assurance, la variation des provisions techniques et la participation des assurés aux résultats, s'inscrivent en hausse de 77% par rapport au premier semestre 2008. Ce mouvement tient compte de l'évolution de la participation aux bénéfices différée résultant de la variation de juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (instruments classés en titres de transaction) et des mouvements de provisions pour dépréciation des titres (impairment) dont la variation de juste valeur passe par capitaux propres (titres disponibles à la vente) mais pour lesquels les dotations et reprises de provisions sont enregistrées en résultat.

Rapportées au premier semestre 2008, les prestations payées, qui comprennent les charges de gestion liées à leur règlement, s'inscrivent en augmentation de 4,6% accompagnant l'évolution des encours. Rapportées aux passifs des contrats (hors participation aux bénéfices différée), elles représentent 8% en taux annualisé au premier semestre 2009 contre 7,9% au premier semestre 2008. L'ensemble des revenus affectés aux contractants - intérêts contractuels garantis et participations aux bénéfices - s'élève au 30 juin 2009 à 3,7 milliards d'euros, soit 3,3 milliards d'euros déduction faite de la charge de participation aux bénéfices différée, à niveau inférieur à celui du premier semestre 2008 du fait de la baisse des rendements financiers.

Les **produits financiers** nets de charges hors coût de l'endettement connaissent une hausse importante (+5 milliards d'euros) par rapport à la période précédente, en raison de la variation de juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (+ 0,5 milliard d'euros contre -4,8 milliards d'euros au 30 juin 2008).

Les **frais de gestion** (hors frais du réseau CNP Trésor de 17,7 M€) qui sont classés selon leur destination dans les différents postes du compte de résultat s'élèvent à 403,3 M€ soit +6,6%. Les frais du périmètre France qui représentent 73% de l'ensemble des frais, évoluent de +2,2%, dont 1,9% lié à la taxe Organic assise sur le chiffre d'affaires. Les frais de gestion regroupent les frais d'acquisition, d'administration, les frais de gestion des sinistres et des placements et les autres charges techniques.

Les **frais d'acquisition des contrats** (1 500,8 M€) diminuent de 6% par rapport au premier semestre 2008. L'évolution résulte du montant des **commissions** versées aux apporteurs qui s'élève à 1 395 M€ au 30 juin 2008 contre 1 479 M€ précédemment, en décroissance de 5,7% sur le 30 juin 2008. La baisse du taux de commissionnement s'explique d'une part par l'impact des campagnes à chargements réduits et donc à commissionnement réduit destinées à engranger l'épargne financière en provenance du livret A et à capter l'épargne fuyant les turbulences des marchés financiers et d'autre part par une régularisation du partage de la marge de risque en faveur de l'assureur.

Le **résultat opérationnel**, qui correspond essentiellement au solde du chiffre d'affaires, des charges des prestations des contrats, des produits financiers nets, des charges de gestion et commissions, s'élève à 841,7 M€ en retrait de 8,3% sur le 30 juin 2008.

Le **résultat brut d'exploitation** correspond au résultat opérationnel avant prise en compte:

-de l'effet des variations des marchés sur les portefeuilles comptabilisés à la juste valeur par résultat (trading) nets des plus ou moins-values de cession sur ces mêmes catégories de placements (qui résultent pour une large part de la concrétisation des réévaluations antérieures), et constatation des droits des assurés (+88 M€ au 30 juin 2009 contre -294,5 M€ au 30 juin 2008) ;

-des plus et moins-values réalisées sur les placements actions dont les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres (titres classés dans la catégorie disponibles à la vente), des dépréciations constatées sur ces actifs et des plus ou moins-values et dépréciations des placements immobiliers comptabilisés au coût amorti. Ces montants qui sont considérés nets des droits des assurés s'élèvent pour les plus et moins values réalisées à -122,9 M€ au 30 juin 2009 et -51 M€ au 30 juin 2008 ;

-de la reprise de provision mathématique pour incapacité temporaire de travail (+222,1 M€ au 30 juin 2008).

Retraité de ces éléments l'évolution du résultat brut d'exploitation diminue de -15,8%.

Le taux de **l'impôt sur les bénéfices** relatif au résultat brut d'exploitation est en hausse de 4 points du fait de la diminution des crédits d'impôt de sources étrangères et de la hausse du taux d'imposition au Brésil.

Les **intérêts minoritaires** s'élèvent à 60,9 M€, leur évolution par rapport au 30 juin 2008 (-13 M€) s'explique principalement par la baisse du résultat de CNP Vita et par l'évolution du taux de change de la devise brésilienne.

Le **résultat net courant hors plus-values** qui diminue de -21,4% correspond au résultat net part du groupe

- avant prise en compte de la part revenant au Groupe CNP des plus et moins-values réalisées sur les placements actions dont les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres (titres classés dans la catégorie disponibles à la vente), des dépréciations constatées sur ces actions et des plus ou moins-values comptabilisées sur les placements immobiliers. Ces montants qui sont considérés nets des droits des assurés et nets d'impôts s'élèvent à -77,5 M€ au 30 juin 2009 et à -29,2 M€ au 30 juin 2008 ;

- hors effet pour la part du Groupe des variations des marchés sur les portefeuilles comptabilisés à la juste valeur par résultat (trading) et des plus ou moins-values de cession sur ces mêmes catégories de placement (qui ne sont que la concrétisation des réévaluations antérieures), après constatation des droits des assurés et impact de la fiscalité (+76,4 M€ au 30 juin 2009 et -181,7 M€ au 30 juin 2008).

- et avant prise en compte de l'impact net d'impôt au premier semestre 2008 de la reprise de la provision mathématique pour incapacité temporaire de travail (+145 M€).

Le **bénéfice net consolidé part du Groupe** du premier semestre 2009, (après déduction des intérêts minoritaires) s'établit à 502,3 M€ en diminution de 12,5% par rapport au 30 juin 2008. Abstraction faite de la reprise de provision mathématique pour incapacité temporaire de travail en 2008, il progresse de 17%.

## **Bilan consolidé au 30 juin 2009**

Au 30 juin 2009, le total du bilan consolidé s'élève à 278,6 milliards d'euros au total contre 269,6 milliards d'euros au 31 décembre 2008 et 270,9 au 30 juin 2008 soit une évolution respectivement de +3,3% et de +2.8%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 252 milliards d'euros au 30 juin 2009. En tenant compte de la participation aux bénéfices différée figurant à l'actif du bilan (0,6 Md€) les engagements envers les assurés progressent de 10,8 Md€. L'application de la comptabilité reflet qui consiste à constater la part des assurés dans la mise en valeur de marché des placements conduit à constater une participation aux bénéfices différée nette active limitée à 154 M€ contre 818 M€ fin 2008 en raison du redressement des marchés de taux.

CNP Assurances a démontré par un test de recouvrabilité mené au 30 juin 2009 sa capacité à recouvrer dans le temps sur des profits futurs ou latents cette participation différée active.

Hors variation de participation aux bénéfices différée, la croissance des passifs relatifs aux contrats est de 4,2% par rapport au 31 décembre 2008 et de 4,8% par rapport au 30 juin précédent.

Les capitaux propres part du groupe qui comportent les titres super subordonnés (2 143 M€) conformément à la réponse de l'IFRIC de novembre 2006 s'élèvent à 10 358 M€ en augmentation de 320 M€ par rapport au 31 décembre 2008 (+3,2%). L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat du premier semestre 2009 (+502 M€), les dividendes distribués (-422 M€), et les effets de la réévaluation (+128 M€) et des écarts de conversion (+105 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 des Assurances et des Mutuelles, montre que le niveau minimum de la marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est couvert à 114% hors plus-values non réalisées contre 115% au 31.12.2008. La croissance de l'exigence de marge liée à la progression des encours en euros en raison du niveau élevé de collecte nette a été assez largement couverte par le résultat de la période.

## **Evolution des placements consolidés et gestion financière**

Les placements des activités d'assurances du Groupe CNP au 30 juin 2009 atteignent 263,4 milliards d'euros, en hausse de 4,1% par rapport au 31 décembre 2008, niveau voisin de celui de l'évolution des passifs relatifs aux contrats hors participation aux bénéfices différée.

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 2009, 75,3% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 22,8%, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 1,9%.

#### **4 PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT**

Sur le marché français de l'épargne, après un excellent premier semestre, le Groupe continuera de saisir les opportunités ouvertes par la baisse du taux du livret A. Par ailleurs le développement de la prévoyance sera poursuivi chez nos grands partenaires notamment par le renouvellement de la gamme dans les réseaux individuels et en matière de dépendance dans le secteur de la mutualité.

A l'international le groupe CNP Assurances a pour objectif de finaliser l'accord de partenariat conclu avec Barclays en achevant la prise de participation dans Barclays Vida y Pensiones et en préparant l'intégration de cette nouvelle filiale puis de développer de nouvelles gammes de produits adaptées aux marchés locaux et à la clientèle de Barclays.