



**Rapport semestriel d'activité  
du Conseil d'administration  
au 30 juin 2010**

## **SOMMAIRE**

<b>1. Faits marquants.....</b>	<b>P.3</b>
<b>2. L'activité .....</b>	<b>P.5</b>
<b>3. Comptes consolidés .....</b>	<b>P.11</b>
<b>4. Facteurs de risques.....</b>	<b>P.15</b>
<b>5. Perspectives de développement.....</b>	<b>P.15</b>

# 1 FAITS MARQUANTS

## 1.1 Premier semestre

- Généralisation d'une offre dépendance MGEN, réassurée par la CNP

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 la prestation dépendance totale, réassurée à 50% par la CNP, est incluse dans les garanties statutaires de la Mutuelle Générale de l'Education Nationale pour l'ensemble des adhérents et leurs conjoints.

Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010, 3 millions de personnes en France étaient couvertes par une assurance dépendance, l'offre de la MGEN porte leur nombre à 5 millions ; l'augmentation du nombre des assurés permettra d'affiner la tarification de cette garantie.

- Finalisation de la cession de la participation dans le groupe Global Seguros

Après l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires, CNP Assurances a finalisé le 3 mars 2010 la transaction avec Rentipar Seguros SGPS ayant pour objet la cession de ses participations de 83,52 % et 83,57 % respectivement dans Global - Companhia de Seguros, S.A. et Global Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A. (Global Seguros), pour un montant total final de 114,6 millions d'euros, valorisant ainsi les deux sociétés à 137,2 millions d'euros pour 100 % du capital. Cette opération permet à CNP Assurances de dégager une plus-value d'environ 30 M€.

Dans le prolongement des récents partenariats signés avec Barclays Bank Plc en Espagne, au Portugal et en Italie et avec Marfin Popular Bank en Grèce et à Chypre, cette transaction complète la démarche de recentrage de CNP Assurances en Europe du Sud sur son cœur de métier, la bancassurance.

- Assemblée générale annuelle de CNP Assurances

L'assemblée générale du 25 mai 2010 a notamment approuvé un dividende de 3 euros par action, mis en paiement le 1<sup>er</sup> juin 2010.

Par ailleurs, les actionnaires ont voté en faveur d'une division par 4 du nominal de l'action CNP Assurances. Cette opération, sans coût pour l'actionnaire, vise à renforcer les échanges sur le titre. Elle permettra en outre une meilleure accessibilité de l'action CNP Assurances aux actionnaires individuels. La division du nominal est effective au 05 juillet 2010.

- Prolongation de la convention de partenariat entre la Mutuelle Nationale Territoriale et CNP Assurances

Le 10 juin 2010, CNP Assurances et la Mutuelle Nationale Territoriale (MNT) ont prolongé jusqu'au 31 décembre 2017 leur convention de partenariat qui expirait fin 2012.

Compte tenu de la place significative qu'elle occupe dans le secteur des mutuelles de fonctionnaires et auprès des collectivités locales, CNP entretient de longue date des relations régulières avec la MNT, première mutuelle de la Fonction Publique Territoriale. Les deux partenaires ont ainsi souhaité conclure un accord significatif, qui s'inscrit dans la durée, à partir du socle de la prévoyance.

La coopération entre la MNT et CNP vise :

- pour la MNT à asseoir sa position de mutuelle référente de la Fonction Publique Territoriale ;
- pour CNP à élargir notablement ses activités sur ce secteur.

La prolongation anticipée de cette convention jusqu'au 31 décembre 2017 consolide, dans un cadre sécurisé et cohérent, le partenariat original que CNP Assurances a bâti depuis plus de 60 ans avec les mutuelles de la Fonction Publique d'Etat, Territoriale et Hospitalière.

- Récompenses pour les contrats multisupports

Les produits multisupports de La Banque Postale et de la Caisse d'Epargne figurent dans le classement des « Trophées du Revenu ».

Le magazine Le Revenu a attribué deux de ses prix pour l'année 2010 à La Banque Postale : un Trophée d'Or pour Cachemire dans la catégorie contrats multisupports diversifiés (16 à 50 fonds) et un Trophée de Bronze pour Vivaccio dans la catégorie contrats multisupports actifs (2 à 15 fonds).

Trois prix reviennent aux produits proposés par les Caisses d'Epargne, dont un Trophée d'Or à Nuances Privilège dans la catégorie contrats multisupports offensifs (plus de 50 fonds). Des Trophées de Bronze ont été attribués à Nuances 3D (contrats multisupports diversifiés de 16 à 50 fonds) et Nuances Plus (contrats multisupports diversifiés de 16 à 50 fonds).

## **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 2010.

## 2 L'ACTIVITÉ

### 2.1 L'environnement économique et financier

Au 1<sup>er</sup> semestre 2010, le CAC 40 a reculé de 12,54%, à 3.442,89 points. Les marchés actions ont été marqués par la crise de la dette souveraine dans la zone euro (dégradation de la note de la Grèce, de l'Espagne et du Portugal), la mise en place de plans de rigueur en Europe, les interrogations sur la solvabilité des banques européennes et les craintes d'un ralentissement de la reprise économique mondiale (révision à la baisse du PIB américain au 1<sup>er</sup> trimestre, infléchissement de la croissance chinoise, risque d'une récession en double creux). Après un plus haut à 3,61% le 4 janvier 2010 et un plus bas à 2,86% le 25 mai 2010, le rendement de l'OAT 10 ans s'est inscrit à 3,09% le 30 juin 2010 (- 54 pb). Le taux Euribor 3 mois a terminé à 0,767% (+ 7 pb). Sur le marché des changes, l'euro a perdu 14,8%, à 1,2271 dollar.

Tableau de synthèse au 30 juin 2010

	30/06/10	31/12/09	30/06/09
CAC40	3 442.89	3 963.33	3 140.44
Eurostoxx50	2 573.32	2 966.24	2 401.69
Euribor 3 mois	0.767%	0.700%	1.099%
OAT 10 ans	3.090%	3.591%	3.720%
1 € en \$ (spot)	1.2271	1.4406	1.4134
1 € en BRL (spot)	2.2263	2.5109	2.759
1 € en BRL (moyen)	2.3871	2.745	3.046

### 2.2 L'environnement réglementaire et fiscal

Au cours du premier semestre 2010 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 2010<sup>1</sup>

Au 30 juin 2010, le chiffre d'affaires du groupe progresse de 2,4% à 17,7Md€.

Le segment de l'épargne est en légère baisse de 1%. Le premier semestre 2009 avait connu lui-même une très forte croissance sur ce segment (près de 30%) due aux campagnes commerciales sans frais à l'entrée. Le bon niveau atteint en épargne au 30 juin 2010 (13,4Md€) a été réalisé dans un contexte de net redressement des chargements à l'entrée, conformément au principe de croissance rentable annoncé début 2010.

La retraite, la prévoyance et la couverture de prêts sont en croissances significatives. Un effet change positif est à prendre en compte dans ces bonnes performances. En effet, le Real Brésilien s'est fortement apprécié sur la période (+22% sur 12 mois). L'intégration de CNP-Barclays Vida y Pensiones (CNP-BVP) au périmètre du groupe contribue également à ces hausses de l'activité. A périmètre et change constants, la retraite, la prévoyance et la couverture de prêt sont respectivement en hausse de +3,8%, +11,9% et +8,2%.

Chiffre d'affaires (en M€)	IFRS		Normes Françaises	
	30/06/2010	Evolution (en %)	30/06/2010	Evolution (en %)
<b>Epargne</b>	13 415,9	- 1,0	13 914,0	+ 1,5
<b>Retraite</b>	1 534,5	+ 21,0	1 748,4	+ 13,0
<b>Prévoyance</b>	878,7	+ 18,0	878,7	+ 18,0
<b>Couverture de prêts</b>	1 454,4	+ 12,4	1 454,4	+ 12,4
<b>Santé</b>	253,0	+ 8,2	253,0	+ 8,2
<b>Dommage aux biens</b>	160,0	- 18,4	160,0	- 18,4
<b>TOTAL</b>	<b>17 696,5</b>	<b>+ 2,4</b>	<b>18 408,6</b>	<b>+ 3,9</b>

Les ventes en Unité de Compte (UC) poursuivent leur rebond du premier trimestre. Ainsi, le taux d'UC en France atteint 10,9%, et 16,5% au niveau du groupe. Au global, les ventes en UC ont plus que doublé (+130,0%) sur le premier semestre 2010, avec une forte accélération en France (+311,7%).

Les encours (analysés en moyenne ou en fin de période) continuent de croître à un rythme soutenu (+9,2%) sous l'effet d'une collecte nette structurellement positive.

- **Activités en France**

Le chiffre d'affaires est en légère baisse de 1,2% à 14,1Md€ (soit -1,7% à 14,3Md€ en normes françaises). Il faut souligner l'amélioration de l'activité sur le deuxième trimestre (+3,8%) après un premier trimestre difficile (-5,3%). Le marché vie capitalisation français est en progression de 8% à 78.5Md€ à fin juin 2010 selon la FFSA.

La collecte nette en France reste fortement positive et atteint un niveau de 4,9Md€ au 30 juin 2010. Le ratio « Prestations / Encours » s'améliore légèrement sur 12 mois de 7,8% au 30 juin 2009 à 7,5% au 30 juin 2010.<sup>2</sup>

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

<sup>2</sup> Données estimées

### **i. La Banque Postale.**

Le chiffre d'affaires de La Banque Postale est de 5,4 Md Euros au 30 juin 2010, en baisse de 8,3 %. Ce repli s'explique par la forte collecte réalisée au 1er semestre 2009, liée aux campagnes commerciales mises en œuvre début 2009 par La Banque Postale.

L'activité du 1er semestre 2010 a permis de développer la mise en place de versements réguliers et de confirmer le rebond observé fin 2009 sur la part de la collecte réalisée en UC.

L'activité Retraite maintient un fort rythme de développement, en progression de 27,9 %. L'activité Prévoyance poursuit également sa bonne dynamique (+16,8%), portée notamment par le développement de l'assurance emprunteur (+14,3%).

### **ii. Caisses d'Epargne.**

L'activité des Caisses d'Epargne progresse de 5,6% à 6,2Md€ au semestre notamment grâce au succès de la gestion privée.

Les ventes en UC ont été multipliées par plus de 6, sous l'effet combiné de campagnes commerciales de taux promotionnel sous condition d'UC, et de 3 vagues d'emprunts BPCE « *packagés* » dans des contrats en UC obligataires. Le taux d'UC atteint 17% du chiffre d'affaires épargne / retraite.

La prévoyance est en croissance de 28,6%. L'activité en assurance emprunteur progresse au 30 juin 2010.

### **iii. CNP Trésor.**

CNP Trésor enregistre un chiffre d'affaires de 346,5M€ au semestre en légère baisse de 1,6% en raison de la diminution du montant moyen des versements. Les opérations sur affaires nouvelles sont cependant en hausse très sensible. Le taux d'UC s'établit à 5,1% du chiffre d'affaires épargne /retraite à fin juin.

### **iv. Etablissements financiers.**

L'activité des établissements financiers (activité de couverture de prêts) est en progression de 3.5%. CNP Assurances a répondu à plusieurs appels d'offre pendant le 1<sup>er</sup> semestre. Le Groupe a conclu un nouveau partenariat en assurance crédit. Le marché immobilier a redémarré au 1<sup>er</sup> trimestre, néanmoins des événements conjoncturels (environnement économique, évolution des prix) couplés des modifications de mesures gouvernementales (fin du doublement du prêt à taux zéro pour les logements neufs, modification de la loi Scellier...) incitent à la prudence sur la fin de l'année.

### **v. Entreprises et Collectives locales.**

En prévoyance, sur le segment des entreprises, plusieurs appels d'offres remportés en 2009 ont pris effet au 1er janvier 2010, ce qui a permis de soutenir la collecte au premier semestre sur le segment des Entreprises.

En épargne retraite collective, l'activité est en baisse après une année 2009 atypique. En effet, les contrats IRS - Institutions de Retraite Supplémentaire - (dont plusieurs ont été remportés par CNP Assurances) ont contribué à la forte augmentation de l'activité il y a un an. Néanmoins, l'entrée en portefeuille de plusieurs gros contrats sur le premier semestre 2010 permet de maintenir un niveau satisfaisant de primes (334 M€).

- **Activités hors de France**

Les activités internationales de CNP Assurances sont en hausse de 19,3% à 3,6Md€ au 30 juin 2010 (+29,4% à 4,1Md€ en normes françaises<sup>3</sup>). Cette bonne orientation s'explique essentiellement par la forte croissance des activités brésiliennes (+14,1%), le lancement du partenariat avec Barclays au second semestre 2009 (CNP-BVP) et un effet change favorable au Brésil.

Avec un réal qui s'est fortement apprécié tout au long de l'année 2009, et qui continue de s'apprécier au cours du premier semestre 2010, le taux de change moyen passe de 3,05 real/€ au 1<sup>er</sup> semestre 2009 à 2,39 real/€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010, ce qui génère une gain de change de 21,6% pour la collecte brésilienne.

A change et à périmètre constants, la progression des activités internationales reste significative à +8,9% (+15% en normes françaises).

#### i. CNP Unicredit Vita

L'activité de CNP Unicredit Vita progresse de 4,7% à 1,9Md€. Le mix produit reste principalement orienté vers les produits en euro et notamment vers « *Unigarantito* » qui représente 69% des ventes. Le rééquilibrage vers les UC s'opère progressivement à travers les produit « *Uniplan* » (UC à primes périodiques), « *UniOpportunita* » (Multisupport à primes uniques) et « *UniValore* » (UC à primes uniques)

#### Chiffre d'affaires de CNP Unicredit Vita

En M€	En normes IFRS		En normes françaises	
	30/06/10	Evolution en %	30/06/10	Evolution en %
Epargne	1 825,0	+ 4,4	2 033,1	+ 14,7
Retraite	9,3	- 7,6	9,3	- 7,6
Prévoyance	3,3	- 20,6	3,3	- 20,6
Couverture de prêt	34,2	+ 30,4	34,2	+ 30,4
<b>TOTAL</b>	<b>1 871,9</b>	<b>+ 4,7</b>	<b>2 080,0</b>	<b>+ 14,7</b>

<sup>3</sup> Les différences de croissance et de chiffres d'affaires entre normes IFRS et normes françaises proviennent du traitement spécifique des ventes UC. La norme IFRS ne prend en compte que le chargement, tandis que les normes françaises appréhendent l'intégralité de la prime.

## ii. Caixa Seguros

L'activité de Caixa Seguros est très dynamique et bénéfique aussi d'un effet change positif important. En devise locale, l'activité de la filiale brésilienne est en hausse 14,1% (+45,6% en euro)  
Toutes les lignes de métiers sont en croissance. La retraite est très dynamique avec une hausse de 11,7%. L'emprunteur, qui connaît une belle croissance de 22,2%, bénéficie du plan de soutien gouvernemental en matière d'immobilier.

### Chiffre d'affaires de Caixa Seguros

En Millions de Reals (BRL)	Normes IFRS		Normes Françaises	
	30/06/10	Evolution en %	30/06/10	Evolution en %
SEGMENT DE MARCHÉ				
Epargne	77,2	+ 23,6	501,8	+ 14,8
Retraite	1 800,7	+ 11,7	1 800,7	+ 11,7
Prévoyance	445,0	+ 27,6	445,0	+ 27,6
Couverture de prêts	251,0	+ 22,2	251,0	+ 22,2
Dommages IARD	303,5	+ 3,9	303,5	+ 3,9
<b>TOTAL</b>	<b>2 877,5</b>	<b>+ 14,1</b>	<b>3 302,0</b>	<b>+ 14,0</b>

## iii. CNP- Marfin Insurance Holding

CNP MIH réalise un chiffre d'affaires de presque 100M€ en hausse de 10,8%. La collecte provient à 92% des activités chypriotes et à 8% des activités grecques. L'épargne (38M€) et le dommages aux biens (33M€) sont les premiers contributeurs à l'activité.

## iv. CNP- Barclays Vida y Pensiones

CNP-BVP enregistre une activité de 155M€ principalement en Espagne (109M€) mais également au Portugal et en Italie (23M€ chacun).

### Chiffre d'affaires par centres de partenariats

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	S1 2010 En M€	S1 2009 En M€	Evolution En %	S1 2010 En M€	S1 2009 En M€	Evolution En %
La Banque Postale	5 452,7	5 948,0	- 8,3	5 454,5	5 949,7	- 8,3
Caisses d'Epargne	6 175,8	5 848,5	+ 5,6	6 177,0	5 849,6	+ 5,6
CNP Trésor	346,5	352,2	- 1,6	346,5	358,7	- 3,4
Etablissements financiers France (1)	763,2	737,4	+ 3,5	763,2	737,4	+ 3,5
Mutuelles	417,7	374,4	+ 11,6	417,7	374,4	+ 11,6
Entreprises et Collectivités locales	854,5	903,8	- 5,4	1 068,4	1 183,1	- 9,7
Autres réseaux (France)	87,9	106,9	- 17,8	87,9	106,9	- 17,8
<b>TOTAL France</b>	<b>14 098,3</b>	<b>14 271,3</b>	<b>- 1,2</b>	<b>14 315,2</b>	<b>14 559,7</b>	<b>- 1,7</b>
Global (Portugal) (2)	-	97,9	- 100,0	-	97,9	- 100,0
CNP Seguros de Vida (Argentine) (3)	6,2	3,5	+ 75,8	6,2	3,5	+ 75,8
CNP Vida (Espagne)	169,1	138,2	+ 22,4	169,1	138,2	+ 22,4
Caixa Seguros (Brésil) (3)	1 205,4	827,7	+ 45,6	1 383,7	950,4	+ 45,6
CNP Unicredit Vita (Italie)	1 871,9	1 788,5	+ 4,7	2 080,0	1 813,0	+ 14,7
Marfin Insurance Holdings (Chypre/Grèce)	99,9	90,1	+ 10,8	100,0	90,1	+ 11,0
CNP Europe (Irlande)	11,1	0,5	-	11,1	0,5	-
BVP Portugal (Portugal)	22,8	-	-	131,4	-	-
BVP Espagne (Espagne)	109,1	-	-	109,1	-	-
BVP Italie (Italie)	23,2	-	-	23,2	-	-
Etablissements financiers étrangers	51,8	60,5	- 14,4	51,8	60,5	- 14,4
Succursales	27,8	10,0	+ 178,3	27,8	10,0	+ 178,3
<b>TOTAL Etranger</b>	<b>3 598,3</b>	<b>3 016,9</b>	<b>+ 19,3</b>	<b>4 093,4</b>	<b>3 164,1</b>	<b>+ 29,4</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17 696,5</b>	<b>17 288,2</b>	<b>+ 2,4</b>	<b>18 408,6</b>	<b>17 723,8</b>	<b>+ 3,9</b>

(1) Hors Cofidis Etranger

(2) Cession de Global mars 2010 (Closing)

(3) Cours de change moyen

Argentine : 1€ = 5,20321 ARS

Brésil : 1€ = 2,38712 BRL

### 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>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>	<b>Evolution 2010/2009</b>
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	17 696,5	17 288,2	2,4%
Collecte brute	18 408,6	17 723,8	3,9%
Passifs moyens relatifs aux contrats (hors participation aux bénéfices différée)	269 734,4	246 959,5	9,2%
Frais de gestion <sup>(2)</sup>	430,6	403,3	6,8%
Résultat opérationnel	1 025,6	841,7	21,8%
<b>Résultat brut d'exploitation <sup>(3)</sup></b>	<b>980,9</b>	<b>876,6</b>	<b>11,9%</b>
Impôt sur les bénéfices afférent au résultat brut d'exploitation	315,1	281,2	12,1%
Intérêts minoritaires	103,6	60,9	70,1%
<b>Résultat net courant part groupe hors plus-values <sup>(4)</sup></b>	<b>523,0</b>	<b>503,4</b>	<b>3,9%</b>
Résultat net part groupe publié (pour mémoire résultat publié)	542,4	502,3	8,0%

(1) Le chiffre d'affaires au 30 juin 2009 a fait l'objet d'un reclassement pour un montant de 270 M€

(2) Hors frais de personnel du réseau Trésor : 18,5 M€ au 30.06.2010 et 17,7 M€ au 30.06.2009.

(3) 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 : 49,3 M€ au 30/06/2010 ; -34,9 M€ au 30/06/2009) et d'un mouvement exceptionnel de provision pour risque au 30/06/2010 de -4,6 M€

(4) Résultat net courant part du groupe hors plus-values: Résultat net part groupe retraité de l'effet des marchés sur les portefeuilles en trading des plus-values nettes actions et immobilier nets d'impôt (21,3 M€ au 30/06/2010 ; -1,1 M€ au 30/06/2009) et d'un mouvement exceptionnel de provision pour risque au 30/06/2010 de -1,9 M€

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 2,4% par rapport au 30 juin 2009 (voir commentaires au §2.3).

La **collecte brute** qui prend en compte les primes des produits classés en IAS 39 est en progression de 3,9% sur le premier semestre 2009 (voir commentaires au §2.3).

Les **encours** passifs moyens ont connu une progression de 9,2% 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** s'inscrivent en diminution de 2,5% par rapport au premier semestre 2009. Elles recouvrent les prestations d'assurance, la variation des provisions techniques et la participation des assurés aux résultats qui 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 2009, les prestations payées, qui comprennent les charges de gestion liées à leur règlement, s'inscrivent en hausse de 10,3%. Ramenées aux passifs des contrats (hors participation aux bénéfices différée), elles représentent 8,1% en taux annualisé au premier semestre 2010 contre 8% au premier semestre 2009.

La variation des provisions techniques diminue de 31% en raison notamment d'une collecte nette inférieure au premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009.

L'ensemble des revenus affectés aux contractants - intérêts contractuels garantis et participations aux bénéfices - s'élève au 30 juin 2010 à 4,3 milliards d'euros, soit 4,1 milliards d'euros déduction faite de la charge de participation aux bénéfices différée, contre 3,7 milliards au 30 juin 2009.

Les **produits financiers** nets de charges hors coût de l'endettement affichent une stabilité par rapport à la période précédente à 5 milliards d'euros.

Les **frais de gestion** (hors frais du réseau CNP Trésor de 18,5 M€) qui sont classés selon leur destination dans les différents postes du compte de résultat s'élèvent à 430,6 M€, soit +6,8%. Les frais du périmètre France qui représentent 68% de l'ensemble des frais affichent une quasi-stabilité en évoluant de +0,3%. Les frais des filiales internationales progressent de 24,4% en raison de l'évolution du cours de la devise brésilienne et l'entrée dans le périmètre de Barclays Vida, à périmètre et change constants hors taxes ils évoluent de +15,2%.

Les frais de gestion regroupent les frais d'acquisition (hors commissions), d'administration, les frais de gestion des sinistres et des placements et les autres charges techniques.

Les **frais d'acquisition des contrats** (1 637,3 M€) s'accroissent de 9,1% par rapport au premier semestre 2009. L'évolution résulte du montant des **commissions** versées aux apporteurs qui s'élève à 1 523,6 M€ au 30 juin 2010 contre 1 395 M€ précédemment, en croissance de 9,2% sur le 30 juin 2009. La période précédente avait été marquée par un faible taux de commissionnement résultant d'une part de l'impact des campagnes à chargements réduits en assurance individuelle 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 d'une régularisation du partage de la marge de risque en faveur de l'assureur en assurance collective.

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 1 025,6 M€ en hausse de 21,8% sur le 30 juin 2009.

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 (-10,4 M€ au 30 juin 2010 contre +88 M€ au 30 juin 2009) ;

- 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 +59,7 M€ au 30 juin 2010 et -122,9 M€ au 30 juin 2009 ;

- d'un mouvements exceptionnel (-4,6 M€) au 30 juin 2010 au titre d'un provisionnement pour risque chez CNP Vita

Retraité de ces éléments le résultat brut d'exploitation progresse de 11,9%.

**L'impôt sur les bénéfices** relatif au résultat brut d'exploitation suit l'évolution de ce dernier.

Les **intérêts minoritaires** s'élèvent à 103,6 M€, leur évolution par rapport au 30 juin 2009 (+42,7 M€) résulte principalement de la progression du résultat de la filiale brésilienne et de l'évolution favorable du taux de change de la devise brésilienne.

Le **résultat net courant hors plus-values** croît de 3,9%, à un rythme inférieur à celui du résultat brut d'exploitation du fait du poids des filiales internationales et donc des minoritaires dans la formation du résultat brut d'exploitation.

Le résultat net courant hors plus-values 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 classées 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 +38,4 M€ au 30 juin 2010 et à -77,5 M€ au 30 juin 2009 ;

- 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 (-17,1 M€ au 30 juin 2010 et +76,4 M€ au 30 juin 2009).

- hors mouvement exceptionnel (-1,9 M€) au 30 juin 2010 au titre d'un provisionnement pour risque chez CNP Vita

Le **bénéfice net consolidé part du Groupe** du premier semestre 2009, (après déduction des intérêts minoritaires) s'établit à 542,4 M€ en progression de 8% par rapport au 30 juin 2009.

## **Bilan consolidé au 30 juin 2010**

Au 30 juin 2010, le total du bilan consolidé s'élève à 312,2 milliards d'euros au total contre 301,9 milliards d'euros au 31 décembre 2009 et 278,6 au 30 juin 2009 soit une évolution respectivement de +3,4% et de +12,1%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 282,2 milliards d'euros au 30 juin 2010, en augmentation de 3,9% par rapport au 31 décembre 2009.

La participation aux bénéfices différée présente comme au 31 décembre 2009 un solde débiteur (participation aux bénéfices passive), à la différence du 30 juin 2009 où le solde net de la participation aux bénéfices différée comptabilisée en contrepartie de l'enregistrement des actifs en juste valeur constituait une participation aux bénéfices différée active de 150,9 M€.

Hors variation de participation aux bénéfices différée, la croissance des passifs relatifs aux contrats est de 3,8% par rapport au 31 décembre 2009 et de 9,2% 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 11 562 M€ en augmentation de 14 M€ par rapport au 31 décembre 2009. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat du premier semestre 2010 (+542 M€), les dividendes distribués (-444 M€), les effets de la réévaluation (-173 M€) et les écarts de conversion (+98 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 110% hors plus-values non réalisées contre 111% au 31.12.2009. La croissance de l'exigence de marge liée à la progression des encours a été pour partie 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 2010 atteignent 295,6 milliards d'euros, en hausse de 3% par rapport au 31 décembre 2009, 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 2010, 75,9% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 22%, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 2,1%.

## **4 FACTEURS DE RISQUES**

Après avoir procédé à une revue de ses risques le groupe CNP considère qu'il n'existe pas de risques autres que ceux présentés en pages 52 à 59 et pages 203 à 209 du Document de Référence 2009.

## **5 PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT**

En France le groupe CNP poursuivra la relance des produits en unités de compte comprenant des éléments de sécurisation pour le client, et développera l'offre emprunteurs en prenant en considération les évolutions résultant de la réglementation et de la demande des clients.

Hors de France le groupe CNP entend, sans ignorer les opportunités de marché, développer en Europe les partenariats récents et poursuivre au Brésil le développement de sa filiale dans un contexte de marché porteur.