

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 30 JUIN 2014

Sommaire

FAITS MARQUANTS	3
ACTIVITÉ	6
COMPTES CONSOLIDÉS	10
FACTEURS DE RISQUES	13
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	14

FAITS MARQUANTS

Premier semestre

Emission d'une dette subordonnée de 500 millions d'euros

CNP Assurances a finalisé le 27 mai 2014 une émission subordonnée de 500 millions d'euros, de maturité légale 5 juin 2045 avec une première date de remboursement optionnel le 5 juin 2025.

L'émission a attiré un carnet d'ordres de près de 5 milliards d'euros réparti sur plus de 350 investisseurs. Ce succès confirme l'intérêt et la confiance des investisseurs institutionnels pour la signature CNP Assurances.

L'émission a été structurée de façon à être considérée comme du capital, tant sur le plan réglementaire que pour l'agence de notation Standard & Poor's avec des conditions contractuelles qui lui confèrent un classement en dettes en normes IFRS. Dans le référentiel Solvabilité 1, elle sera admise en couverture de la marge de solvabilité. Dans le futur régime prudentiel Solvabilité 2, elle devrait être considérée comme du capital Tier 2 selon les dernières spécifications techniques de l'EIOPA.

L'émission portera intérêt au taux fixe de 4,25% pendant 11 ans. Le coupon sera ensuite refixé tous les 5 ans aux nouvelles conditions de taux d'intérêt. Il s'agit du 3ème coupon le plus bas payé par l'industrie de l'assurance en Europe pour une dette subordonnée libellée en euros et répondant aux critères de capital Tier 2 sous Solvabilité 2. Ce coupon fixe est le plus bas payé par le Groupe CNP Assurances depuis sa première émission subordonnée en 1999.

Ce titre subordonné permettra le refinancement des prochaines échéances obligataires.

La nouvelle obligation devrait bénéficier d'une notation BBB+ par Standard & Poor's, conformément à la méthodologie relative aux titres subordonnés.

Succès du lancement commercial de Cachemire Patrimoine et Cachemire 2

Après un pilote de quatre mois sur deux départements qui a permis de tester l'efficacité du dispositif produit/gestion sur le contrat Cachemire Patrimoine, la commercialisation de l'offre complète destinée à la clientèle haut de gamme et patrimoniale de La Banque Postale a été généralisée sur la France entière.

Les conseillers de La Banque Postale ont immédiatement adopté cette nouvelle offre, y voyant le moyen de répondre à l'objectif stratégique fort de la direction générale de La Banque Postale qu'est la diversification de l'épargne du client. C'est donc l'occasion de proposer une gestion active de l'épargne grâce aux unités de compte (OPC ou titres vifs actions) tout en offrant une gestion experte par le biais de gestion pilotée ou de mandat d'arbitrage délégués à la société de gestion LBP Gestion Privée

Récompenses pour la gestion d'actifs

La 28ème édition des Trophées du Revenu a permis une nouvelle fois à CNP Assurances de se distinguer au palmarès annuel des meilleurs sicav et fonds communs de placement. L'hebdomadaire du placement en bourse a attribué deux Trophées à CNP Assurances dont un en or dans la catégorie des meilleures gammes de fonds sur trois ans.

Toujours bien placée dans les classements du Revenu, CNP Assurances s'est hissée à la première place des compagnies d'assurances pour la meilleure performance globale sur trois ans.

Outre ce Trophée d'or, CNP Assurances a décroché le bronze pour sa gamme de fonds diversifiés sur trois ans.

Signature des premiers contrats emprunteurs 100% en ligne avec Boursorama

En avance sur la concurrence CNP Assurances propose depuis janvier 2014 la signature électronique du bulletin d'adhésion et du questionnaire de santé de l'assurance emprunteur. Elle offre ainsi une adhésion 100% en ligne, dématérialisée de bout de bout. A l'heure de l'utilisation massive d'outils connectés à internet et de la numérisation

des processus bancaires, CNP Assurances souhaitait être la première à proposer des solutions d'adhésion 100% en ligne, pour conserver son leadership en assurance emprunteur.

Premier acteur du marché à proposer la signature électronique sur les formalités d'adhésion, CNP Assurances a su faire bénéficier les processus existants des plus récentes innovations technologiques pour apporter à ses partenaires de nombreux avantages.

La valeur ajoutée de la signature électronique sur CNPnet s'apprécie pour toutes les parties - partenaire, client final et assureur – et sur toute la chaîne de valeur. La solution 100 % dématérialisée de CNP Assurances raccourcit très significativement le délai perçu client, limite de façon importante le travail des back et middle-office bancaires et sécurise davantage le stockage des documents d'adhésion. Le zéro papier, outre de permettre une fluidité accrue des processus, a également un effet positif sur le bilan carbone.

Récompenses pour les produits de prévoyance de CNP Assurances

Le Guide Prévoyance 2014 publié par le magazine "Les Dossiers de l'Épargne" passe en revue comme chaque année les différents contrats du marché : ils sont analysés et commentés puis classés par une équipe d'experts dont l'indépendance est reconnue par tous.

Cette année encore, l'offre de CNP Assurances et de ses partenaires s'y distingue avec 9 contrats ayant obtenu un label d'excellence parmi 66 décernés pour l'ensemble des acteurs du marché de l'assurance de personnes en France.

La Banque Postale Prévoyance

Catégorie Décès : Avisys Protection Famille et Sérénia

Catégorie Dépendance : Protectys Autonomie

Catégorie Obsèques : Résolys Obsèques Prestations

Catégorie Garantie des Accidents de la Vie : Prévialys Accidents de la Vie

Caisse d'Épargne

Garantie Dépendance : Assistance Vie

CNP Trésor

Catégorie Dépendance : Trésor Prévoyance Garantie Autonomie

Préfon

Catégorie Dépendance : Préfon Dépendance

Catégorie Obsèques : Préfon Obsèques

Évènements post clôture

Signature d'un partenariat stratégique en Europe avec Banco Santander

CNP Assurances a annoncé la signature d'un accord de distribution exclusif de long terme avec Santander Consumer Finance (Groupe Banco Santander) ainsi que l'acquisition de 51% de ses filiales d'assurance vie et non-vie.

Le partenariat concerne l'ensemble des produits d'assurance de protection; la prévoyance et l'assurance emprunteur seront développées en priorité. Il couvre un périmètre de 10 pays européens dans lesquels Santander Consumer Finance occupe des positions majeures : Allemagne, Pologne, Italie, Espagne, Autriche, Portugal, Norvège, Suède, Danemark et Finlande.

Santander Consumer Finance dispose d'un réseau de distribution multicanal incluant des partenariats avec des concessionnaires automobile, des magasins, la grande distribution, des agences spécialisées dans le crédit à la consommation, ainsi que des canaux de vente directe. En associant l'expertise de CNP Assurances en assurance de personnes aux capacités de distribution reconnues de Santander Consumer Finance, cette opération sera créatrice de valeur pour les deux Groupes et permettra aux 12 millions de clients de Santander Consumer Finance de bénéficier d'une offre enrichie.

Le Groupe CNP Assurances met ainsi en œuvre sa priorité stratégique de développement dans les métiers de protection en Europe. Cette opération lui permet en effet d'atteindre immédiatement la taille critique sur plusieurs marchés européens aux fondamentaux solides, notamment en Allemagne, première économie de la zone Euro.

En 2013, les filiales d'assurance de Santander Consumer Finance ont généré près de 600 M€ de chiffres d'affaires. L'activité présente un fort potentiel tant en termes de marges que de croissance.

Le montant de la transaction s'élève à 290 M€ et pourra être ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction de la performance financière observée dans les prochaines années.

La transaction sera financée par des ressources existantes et devrait être réalisée d'ici fin 2014, sous réserve des approbations réglementaires.

ACTIVITÉ

Environnement économique et financier

Le principal constat à tirer du 1^{er} semestre 2014 est le fort décalage entre les prévisions optimistes de début d'année et le ralentissement de la croissance mondiale.

La principale raison de ce décalage est due à un hiver exceptionnellement rigoureux en Amérique du Nord qui a quasiment mis à l'arrêt l'économie américaine (croissance de -1,1 % sur le T1). Ce « trou » dans la croissance américaine a eu des incidences significatives sur les autres zones économiques, à commencer par la zone euro et la Chine.

En zone euro la croissance du 1^{er} trimestre est ressortie en-dessous des attentes (à +0,2% sur le trimestre vs 0,4% attendu) pénalisée par une rechute des Pays-Bas, du Portugal, de l'Italie et une stagnation de l'économie française. A l'inverse l'Allemagne a confirmé son rôle de moteur de l'Europe et, l'Espagne, confirmé sa reprise. Au-delà de la croissance, la principale source d'inquiétude a été la baisse tendancielle de l'inflation (+0,5% à fin juin 2014) avec plusieurs pays de la zone connaissant des chiffres négatifs. Cette situation a relancé le débat sur les risques déflationnistes et la « japonisation » de l'Europe conduisant la BCE à lancer une troisième vague de mesures non conventionnelles. Outre la baisse des taux (refi ramené à 0,15% et taux de dépôt à -0,1%), le principal objectif de la BCE est de relancer le crédit aux entreprises qui est le maillon manquant de la reprise actuelle. En effet si la production industrielle repart et les ventes au détail progressent, l'investissement reste atone et le chômage décroît très lentement (11,7% fin mai vs 12% fin 2013). L'autre enjeu en zone euro demeure la convergence des économies. Là encore l'intervention de la BCE devrait soutenir les banques périphériques en améliorant leurs conditions de refinancement et indirectement les inciter à relancer les prêts à l'économie grâce à un nouveau LTRO (prêt à long terme de 400 mds € sur 4 ans).

L'autre pays fortement affecté par la baisse de la croissance américaine a été la Chine dont la croissance a ralenti au 1^{er} trimestre 2014 (7,4% annualisé) sous l'effet conjugué d'un ralentissement de l'investissement et des exportations.

Si « l'hibernation américaine » a eu un impact sur la vigueur de l'économie mondiale, elle a surtout conduit à une profonde révision des anticipations de marché. Le principal changement a concerné la trajectoire des taux obligataires. La réduction des achats de bons du trésor entamée en décembre 2013 s'est poursuivie au rythme de 10 mds \$ par mois. Pour autant le taux américain 10 ans s'est replié de 3% à 2,6% (touchant même un point bas à 2,4% en mai) et la courbe des taux (écart entre les taux 10 et 30 ans) s'est aplatie de 95 à 82 bps. La Fed continue donc de piloter la transition de sa politique monétaire et a réussi, en dépit de quelques soubresauts, à reporter les anticipations de hausse des taux des investisseurs à l'été 2015.

Cette baisse des taux longs, soutenue par la faiblesse de l'inflation, a également concernée les taux européens : le taux OAT 10 ans est passé de 2.55% à 1.70%, le taux allemand de 1.93% à 1.30%. En parallèle les spreads des souverains périphériques se sont fortement contractés : de 75 bps sur l'Italie, de 90 bps sur l'Espagne et de 210 bps sur le Portugal pour atteindre respectivement 2.7%, 2.9% et 3.5% sur les taux 10 ans... soit leurs plus bas niveaux depuis la création de l'euro en 1999.

Les autres actifs de taux ont bénéficié du rallye à commencer par les dettes souveraines émergentes qui avaient beaucoup souffert pendant l'été 2013 et début 2014. Le spread sur les dettes en \$ est revenu de 310 à 260 bps et les taux des dettes en devises locales ont baissé de 30 bps. De même les spreads de crédit pour les entreprises se sont fortement resserrés des deux côtés de l'Atlantique aussi bien sur le crédit « investment grade » que sur le haut rendement. Ce rallye des marchés de crédit a été amplifié par l'abondance des liquidités injectées par les banques centrales et la recherche effrénée de rendement des investisseurs institutionnels.

Cette quête de revenus, dans un environnement économique de croissance modérée non inflationniste, a favorisé l'ensemble des actifs risqués. La disparition des « risques extrêmes », qu'il s'agisse de la crise souveraine en zone euro de 2012 ou de la crise des dettes émergentes de 2013, a entraîné un fort recul de la volatilité qui retrouve ses niveaux planchers de 2006-2007. Après l'attentisme du 1^{er} trimestre (là encore marqué par le trou d'air de l'économie américaine) les marchés boursiers américains et européens ont repris leur progression pour atteindre de nouveaux records historiques. Les indices CAC et Eurostoxx sont ainsi au plus haut depuis la faillite de Lehman

en 2008. Même les bourses émergentes, qui ont souffert en début d'année de nouvelles sorties de capitaux, ont effacé leurs pertes et enregistrent pour certaines de solides performances.

Cette appréciation généralisée des indices actions contredit les attentes car, si la hausse était attendue, les analystes l'avaient conditionnée à une progression des résultats des entreprises. Or, exception faite des sociétés américaines, les résultats publiés en Europe et dans les émergents ont déçu avec une stabilité voire un léger recul des profits.

Finalement le 1^{er} semestre 2014 aura été mitigé sur le plan économique avec une croissance mondiale inférieure aux attentes et un commerce planétaire peu dynamique. En dépit de cela les actifs financiers, aussi bien sur les taux que sur les actions, enregistrent des performances positives grâce à l'action des banques centrales et à l'abondance de liquidités.

Environnement réglementaire et fiscal

Au cours du premier semestre 2014 l'environnement réglementaire et fiscal n'a pas subi d'évolution susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de CNP Assurances.

Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2014

En normes IFRS et à change courant, le chiffre d'affaires progresse de 12,5 % (+ 14,2 % à périmètre et change constants) et s'établit à 15,8 Md€. La collecte nette (en normes françaises) du Groupe est positive et atteint 2,2 Md€ à fin juin 2014.

En France, le chiffre d'affaires (12,4 Md€) est en hausse de 19,7 %, du fait de la hausse du segment épargne dans un contexte de fort développement de l'activité UC (+ 58,7 %). La part du chiffre d'affaires UC représente 11,6 % du chiffre d'affaires total épargne/retraite. L'activité prévoyance/protection (prévoyance, santé et assurance emprunteur) est en hausse de 3,0 % au 1er semestre 2014 reflétant une bonne dynamique sur l'ensemble de la gamme. En France, sur le segment vie capitalisation, la collecte nette est positive de 693 M€ (dont + 568 M€ en épargne UC et + 125 M€ en épargne euro).

En Amérique latine, l'évolution du chiffre d'affaires (1,4 Md€ sur le semestre), en baisse de 14,2 %, résulte de trois mouvements significatifs :

- Une baisse de l'activité retraite
- Une forte hausse des activités de prévoyance/protection
- Un effet de change défavorable

Le chiffre d'affaires en Europe hors France s'élève à 2 Md€. Hors l'effet de base lié à la conclusion d'un contrat de retraite collective pour 420 M€ au 1er trimestre 2013, l'activité est en hausse de 22,4 %, portée principalement par l'activité épargne/retraite.

	Chiffre d'affaires IFRS Groupe par pays			
(en millions d'euros)	S1 2014	S1 2013	Evolution (%)	Evolution (%) Périmètre et change constants ⁽¹⁾
Pays de résidence des assurés				
France	12 421,1	10 377,8	+ 19,7	+ 19,7
Brésil	1 355,4	1 574,4	- 13,9	0,0
Argentine	21,3	30,3	- 29,9	+ 11,7
Italie ⁽²⁾	1 684,5	1 374,3	+ 22,6	+ 22,6
Portugal ⁽³⁾	60,1	30,3	+ 98,4	+ 98,4
Espagne ⁽⁴⁾	148,7	99,2	+ 49,9	+ 49,9
Chypre	67,2	80,3	- 16,4	- 16,4
Irlande	0,5	0,5	- 0,2	- 0,2
Autres	5,2	442,5	- 98,8	- 98,8
Sous-total hors France	3 342,8	3 631,7	- 8,0	- 1,6
TOTAL	15 763,9	14 009,6	+ 12,5	+ 14,2

(1) Cours moyen retenu pour le Brésil

Au 30/06/2014 : 1 € = 3,15 BRL

Au 30/06/2013 : 1 € = 2,67 BRL

(2) Succursale CNP Italia, CNP UniCredit Vita, CNP BVP Italie, CNP Europe Life en LPS

(3) CNP BVP Portugal

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

	Chiffre d'affaires IFRS Groupe par segment			
<i>(en millions d'euros)</i>	S1 2014	S1 2013	Evolution (%)	Evolution (%) Périmètre et change constants (1)
Epargne	11 199,5	8 829,7	+ 26,8	+ 26,9
Retraite	1 331,4	2 057,3	- 35,3	- 29,4
Prévoyance	1 088,1	1 007,9	+ 8,0	+ 10,8
Couverture de prêts	1 690,8	1 673,6	+ 1,0	+ 3,8
Santé	287,7	258,3	+ 11,4	+ 13,0
Dommmage aux biens	166,3	182,9	- 9,0	+ 4,7
TOTAL	15 763,9	14 009,6	+ 12,5	+ 14,2

(1) Cours moyen retenu pour le Brésil

Au 30/06/2014 : 1 € = 3,15 BRL

Au 30/06/2013 : 1 € = 2,67 BRL

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.

	Zones géographiques			Compte propre	Total 2014 S1	Total 2013 S1	Variation (%)	Variation à change et périmètre constants (%)
	France	Amérique Latine	Europe hors France					
<i>En millions d'euro</i>								
Collecte brute	12 464	1 540	2 059		16 064	14 568	10,3%	12,1%
Encours moyens					305 361	296 910	2,8%	3,4%
Chiffre d'affaires	12 421	1 377	1 966	-	15 764	14 010	12,5%	14,2%
PNA total	621	481	97		1 198	1 178	1,7%	9,3%
Revenus du compte propre				427	427	419	2,0%	4,6%
Frais de gestion					-437	-445	-1,7%	2,0%
Résultat brut d'exploitation					1 188	1 152	3,2%	10,4%
Charges de financement					-83	-75	11,4%	11,4%
Mise en équivalence					1	0	ns	na
IS					-412	-386	6,8%	15,0%
Intérêts minoritaires					-152	-161	-5,5%	10,4%
Résultat net courant					542	529	2,3%	6,8%
Effet Fair Value et Plus et moins-values nettes					58	42	40,2%	41,5%
Eléments non courants					1	12	ns	ns
Résultat net					601	583	3,0%	7,2%

NB : ce compte de résultat intègre les comptes de la filiale LBPP sur une base proportionnelle (50%).

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 15,8 Md€ (voir commentaires au § Activité).
- les **encours** moyens gérés hors participation aux bénéficiaires différée qui ont connu au premier semestre 2014 une progression de 2,8%. A périmètre et change constants l'évolution est de +3,4%, l'encours moyen en Amérique latine connaissant une hausse de 17,7%.

Le PNA total Groupe, qui s'établit à 1 198 M€ au 1er semestre 2014 croît de 9,3% à change et périmètre constants par rapport à la même période de 2013, porté par les activités en France (+7%) et en Amérique latine (+13,5%). A périmètre et change courants l'évolution du PNA total est de +1,7%.

En France la progression du PNA de 7% (+40 M€ par rapport au premier semestre 2013) s'explique notamment par le moindre impact de la baisse des taux. Hors cet effet la progression est de 2,4%.

- En Prévoyance / Protection l'évolution du PNA (+46 M€) est associée à la progression de l'activité de l'assurance emprunteur et de la prévoyance individuelle,
- En Epargne et Retraite le PNA est globalement stable.

En Amérique latine, la croissance du PNA de 13,5% à change et périmètre constants provient principalement de l'activité soutenue de la Prévoyance / Protection au Brésil. L'effet change aboutit à constater un PNA en diminution de 4,2% sur l'Amérique latine.

Le PNA de la zone Europe hors France s'améliore légèrement de 1 M€ (1%).

Les **revenus du compte propre** augmentent de 9 M€ pour s'élever à 427 M€ (+2%).

Les **frais de gestion** s'inscrivent en diminution de 1,7% par rapport au 30 juin 2013. A change et périmètre constants ils s'accroissent de 2%.

En France, les frais enregistrent une légère progression (+1,1%, +3M€).

En Amérique latine, l'effet change est à l'origine de la baisse de 6,1% des frais de gestion. A change et périmètre constants les frais hors taxes au Brésil connaissent une progression de 5,8% en dessous de l'inflation brésilienne (6,5%).

En Europe hors France, les frais de gestion affichent une baisse de 8,8% (-4M€) du fait principalement de la mise en œuvre en fin 2013 à Chypre d'un plan de départs volontaires.

Le résultat brut d'exploitation progresse de 3,2% sous l'impulsion de la France (+8,5%) malgré l'effet change défavorable de l'Amérique latine (-3,3% mais +15,2% à change et périmètre constants) et le repli de l'Europe hors France (-4,5%).

Les charges de financement (83M€) s'alourdissent de 8 M€ du fait des nouvelles émissions de juillet 2013 et juin 2014.

Le taux d'**impôt sur les sociétés** croît de 1,4 point à 37,3% du fait de l'augmentation de la charge fiscale en France.

L'évolution des **intérêts minoritaires** (-5,5%) est tributaire de l'évolution du change en Amérique latine : à périmètre et change constants ils atteignent 178 M€ (+10,4%).

Pour ces différentes raisons le **résultat net courant** progresse de 2,3% à 542 M€.

Dans le bas du compte de résultat sont isolés les plus et moins-values, les effets des marchés financiers et les éléments non courants.

Les **effets Fair Value et les plus-values nettes** actions et immobilier et « impairments » sont en progression de 17 M€. Au 30 juin 2013 ce poste comprenait une dépréciation de la participation chypriote pour 50 M€ et une provision pour perte sur les autres actifs chypriotes de 13 M€.

La ligne « **Éléments non courants** » correspondait au 30 juin 2013 essentiellement à un mouvement technique de provision.

Le **résultat net** publié ressort à 601 M€ en hausse de 3%. A périmètre et change constants il s'élèverait à 625 M€, ce qui représenterait une progression de résultat de 7,2%.

Bilan consolidé au 30 juin 2014

Au 30 juin 2014, le total du bilan consolidé s'élève à 386,1 milliards d'euros au total contre 365,4 milliards d'euros au 31 décembre 2013 après application de la nouvelle norme de consolidation IFRS 11 soit une évolution de +5,6%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 335,6 milliards d'euros au 30 juin 2014, en hausse de 4,9% par rapport au 31 décembre 2013 en raison d'un accroissement de la participation aux bénéfices passive (27,1 Md€ au 30 juin 2014 contre 19 Md€ au 31 décembre 2013) liée à la progression de la réévaluation des actifs.

Hors variation de participation aux bénéfices différée, les passifs relatifs aux contrats s'élèvent à 308,5 Md€, montant supérieur de 2,5% à celui du 31 décembre 2013 (301,1 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 15 497 M€ en progression de 870 M€ par rapport au 31 décembre 2013. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat du premier semestre 2014 (+601 M€), le paiement en espèces du dividende 2013 (-529 M€), les effets de la réévaluation (+748 M€) et des écarts de conversion (+84 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 Prudentiel, montre que le niveau minimum de la marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est couvert à 119% hors plus-values non réalisées contre 115% au 31.12.2013. L'augmentation du taux de couverture s'explique notamment par l'émission de titres subordonnés au premier semestre 2014.

L'acquisition des filiales d'assurance de Banco Santander Finance entraînera une réduction du taux de couverture de l'ordre de 3 points.

Évolution des placements consolidés et gestion financière

Les placements des activités d'assurance du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2014 atteignent 360 Md€ contre 344,8 Md€ au 31 décembre 2013, en progression de 15,2 Md€.

Les placements sont pour l'essentiel 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 2014 77,4% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 18,9%, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 3,7%.

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 138 à 149 et pages 294 à 307 du Document de Référence 2013.

PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

CNP Assurances confirme la poursuite de sa stratégie en visant notamment à:

- développer en le renouvelant son modèle économique de bancassurance partenariale,
- valoriser le potentiel des marchés de la prévoyance, de l'assurance emprunteur et de l'assurance vie haut de gamme en France et en Europe,
- renforcer la position que le Groupe occupe au Brésil et plus largement en Amérique du Sud,