

— Rapport du Président

du Conseil d'administration de CNP Assurances Exercice 2007

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, il est de ma responsabilité en qualité de Président du Conseil d'administration de la société CNP Assurances (ci-après : la CNP ou la Société) de vous exposer d'une part les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil au titre de l'exercice 2007, d'autre part les procédures de Contrôle interne mises en place au sein de la Société.

1 LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

Au cours de l'année 2007, le Conseil de surveillance de CNP Assurances a tenu quatre réunions, avec un taux moyen de participation de 85 % tandis que le Conseil d'administration, qui lui a succédé, a tenu cinq réunions avec un taux de participation supérieur à 80 %.

En effet, le 10 juillet 2007, l'Assemblée générale des actionnaires de CNP Assurances a décidé de modifier le mode de gouvernance de la Société. Tout en conservant sa forme juridique de société anonyme, CNP Assurances s'est dotée d'un Conseil d'administration en lieu et place du Directoire et du Conseil de surveillance.

L'organisation et le fonctionnement du Conseil d'administration sont régis par un règlement intérieur dont le contenu est très largement inspiré du règlement intérieur du Conseil de surveillance de la Société avant son changement de mode de gouvernance.

La nouvelle organisation juridique de CNP Assurances permet une gestion unifiée qui favorise la réactivité dans la prise des décisions nécessaires à son développement et à sa compétitivité dans un contexte de plus en plus concurrentiel. Ce changement de mode d'administration et de gouvernance de la Société est développé dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

Dans ce cadre, le Président du Conseil d'administration, veillant au bon fonctionnement des organes de la Société, organise et dirige les travaux du Conseil. Il assure également la coordination des différents comités spécialisés institués au sein du Conseil d'administration.

Plus généralement, dans un contexte qui exige des entreprises une réactivité soutenue en matière d'infor-

mation sur ses performances et sur le niveau de pérennité de ses activités, le Président inscrit son action dans une dynamique d'amélioration continue du gouvernement d'entreprise en permettant au Conseil d'administration de mesurer concrètement, d'une part, les performances de l'entreprise et, d'autre part, les perspectives de développement du groupe CNP Assurances.

À cet égard, le Président du Conseil d'administration qui assure également la présidence du Comité stratégique veille particulièrement à faire préparer et faciliter le travail du Conseil d'administration lors de l'examen des orientations considérées comme stratégiques par le Conseil.

À l'occasion de sa réunion du 10 juillet 2007, le Conseil d'administration a d'ailleurs poursuivi la démarche du Conseil de surveillance en se dotant d'un Comité stratégique qui complète le Comité d'audit et le Comité des rémunérations et des nominations préexistants.

Le même jour, il a également déterminé, conformément à l'article L.225-51-1 du Code de commerce et à l'article 23-1 de ses Statuts, les modalités d'exercice de la direction générale de CNP Assurances en décidant de dissocier les fonctions de Président du Conseil d'administration et celles de Directeur général. M. Edmond Alphandery a été nommé Président du Conseil d'administration, et la direction générale de CNP Assurances a été confiée M. Gilles Benoist.

Les limitations de pouvoir du Directeur général

Le Directeur général a tout pouvoir pour agir dans l'intérêt de la Société, dans les limites de l'objet social et du budget annuel, à l'exception des opérations suivantes pour lesquelles le Conseil d'administration est saisi pour autorisation préalable :

- sûretés constituées en vue de garantir les engagements pris par la Société au-delà d'un montant unitaire de 100 M€ ;
- opérations de croissance externe et de cession pour un montant unitaire supérieur à 50 M€ par opération ; ces dispositions ne s'appliquent pas aux cessions d'actifs liées à la gestion de portefeuille ;
- opérations de croissance externe et de cessions qui, quel que soit leur montant, ne s'inscriraient pas dans l'orientation stratégique de la Société définie par le Conseil d'administration ; ces dispositions ne s'appliquent pas aux opérations d'expérimentation.

En outre, le Conseil d'administration a donné au Directeur général les autorisations lui permettant, jusqu'au 10 juillet 2008, de :

- consentir, des cautions, avals et garanties au nom de CNP Assurances dans la limite d'un montant total de 100 millions d'euros et son équivalent en toute autre devise, pour garantir les engagements de tiers, y compris des filiales de la Société ;
- procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission, dans la limite d'un montant nominal maximal de 200 M€, d'obligations ou de titres assimilés, tels que des titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, portant ou non intérêt à taux fixe ou variable (ou toute autre forme de rémunération), ou de tous autres titres et/ou valeurs mobilières conférant d'une manière quelconque un droit de créance sur la Société.

Dans un souci de cohérence et de continuité, et dès lors que la subdélégation a été prévue par l'Assemblée générale des actionnaires, le Conseil d'administration a délégué au Directeur général les pouvoirs nécessaires afin d'opérer en bourse sur les actions propres de la Société.

Travaux des Comités spécialisés
au cours de l'exercice 2007

a) Le Comité d'audit

En 2007, le Comité d'audit s'est réuni trois fois, avec un taux de participation de ses membres supérieur à 90%. Ce comité est composé de cinq membres : son Président, Alexandre Lamfalussy (membre indépendant), Antonio Borgès (membre indépendant), Dominique Marcel, Patrick Werner et Nicolas Mérindol.

Dans le cadre de l'exercice de ses missions, le Comité auditionne les principaux responsables de l'élaboration des comptes de CNP Assurances et de son Groupe, ainsi que les Commissaires aux comptes de la Société qui peuvent être entendus hors la présence des dirigeants de l'entreprise.

Ce Comité a notamment traité, au cours de l'exercice écoulé, des sujets suivants :

- arrêté des comptes annuels et consolidés 2006, arrêté des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2007, prévisions d'activité et budget 2008 ;
- gestion des placements du groupe CNP Assurances à la suite de la crise des marchés financiers ;
- bilan 2007 et programme 2008 des activités de l'Audit interne ;
- points d'actualité relatifs à la sécurisation des portefeuilles, ainsi qu'à l'aménagement de l'organisation de la Direction comptable et juridique.

b) Le Comité des rémunérations et des nominations

Les attributions de ce Comité, modifiées le 10 juillet 2007, sont notamment d'effectuer des propositions au Conseil d'administration relatives à la nomination, la reconduction et la révocation du Directeur général ainsi qu'à la fixation de sa rémunération au titre de son mandat social et de son contrat de travail, d'émettre des avis ou recommandations sur la nomination d'administrateurs, sur la répartition des jetons de présence entre eux, ainsi que sur tout projet se rapportant à une augmentation de capital réservée aux salariés ou à une attribution gratuite d'actions de la Société au profit des salariés et des dirigeants de la Société.

Le Comité des rémunérations et des nominations, composé de quatre puis cinq membres, suite à la nomination d'Henri Proglio (administrateur indépendant), s'est réuni cinq fois, avec un taux de participation de ses membres supérieur à 80%.

Sont membres de ce Comité, outre Henri Proglio, qui assure la présidence de ce Comité depuis le 10 juillet : le Président du Conseil d'administration, Edmond Alphandéry, le Directeur général de la Caisse des Dépôts, Augustin de Romanet, le Président du Conseil de surveillance de La Banque Postale, Jean-Paul Bailly et le Président du Directoire de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne, Charles Milhaud.

Ce Comité a traité, au cours de l'exercice écoulé, notamment des sujets suivants :

- la rémunération individuelle des membres du Directoire pour les exercices 2006 et 2007 ainsi que le montant unitaire des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de surveillance ;
- l'élaboration de propositions relatives à la rémunération du Président du Conseil d'administration, à la nomination et à la rémunération du Directeur général.

L'ensemble de ces informations sont détaillées dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

c) Le Comité stratégique

La mission de ce Comité, créé le 10 juillet 2007, est de préparer et de faciliter le travail du Conseil d'administration en examinant les orientations considérées comme stratégiques.

Sont membres de ce Comité, Edmond Alphandéry qui en assure également la présidence, Augustin de Romanet, Dominique Marcel, Marc-André Feffer, Nicolas Mérindol et Henri Proglia.

Au cours de l'exercice 2007, le Comité stratégique a tenu deux réunions, avec un taux de participation de ses membres supérieur à 75 %.

Il a particulièrement analysé le projet de plan stratégique de CNP Assurances à horizon 2012 en examinant le projet initial présenté par le Directeur général, puis sa version modifiée prenant en compte les observations des membres du Comité stratégique. Ce processus a abouti à l'adoption de ce plan, début 2008.

2. L'ORGANISATION DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Diligences effectuées par le Président pour la préparation du rapport

Ce rapport a été établi en s'appuyant sur les recommandations de l'AMF tant pour ce qui concerne le cadre de référence que l'approche progressive et dynamique.

Dans ce cadre, je me suis attaché à suivre les progrès réalisés depuis le premier exercice au titre duquel ce rapport a été émis et à identifier, pour chaque composant du dispositif, les principaux contrôles mis en place, les risques qu'ils pallient et les ressources qui y sont dédiées.

En outre, j'ai porté une attention particulière aux thèmes suivants :

- l'évaluation de la qualité des relations avec les réseaux partenaires ;
- le développement de CNP Assurances à l'international ;
- Les actions entreprises dans la perspective de solvabilité II ;
- les effets de la crise dite des *subprimes*.

Les diligences que j'ai effectuées à ce titre relèvent de deux approches distinctes mais complémentaires.

D'une part, mes fonctions de Président du Conseil d'administration m'ont permis de prendre régulièrement connaissance des procédures de Contrôle interne mises en place par la Société et d'évoquer ces questions avec les membres du Comité exécutif, les responsables opérationnels et les Commissaires aux comptes.

D'autre part, j'ai mené une série d'entretiens avec les membres du Comité exécutif et les cadres de Direction, afin d'obtenir tous les éléments pouvant utilement faire l'objet de développements dans le cadre de ce rapport.

J'ai donc jugé pertinent de rencontrer les responsables des Directions plus spécifiquement en charge d'activités de contrôle transversales (Direction de l'Audit interne, Direction des Risques et de la Conformité), certains responsables de départements opérationnels (Direction des Investissements, Direction du Service aux Assurés, Direction des Systèmes d'Information, Direction des Partenariats Individuels et Grand Public), ainsi que le responsable de la Direction Comptable et Juridique, afin que chacun d'entre eux me précise les dispositifs de maîtrise sur lesquels il s'appuie.

Chaque responsable m'a, de surcroît, préalablement à notre entretien, adressé un dossier détaillant l'organisation et l'action de sa Direction en matière de Contrôle interne.

2.1 Objectifs de la Société en matière de procédures de Contrôle interne

Rappel du cadre législatif et réglementaire de l'activité d'assurance

Le présent rapport rend compte de la situation au sein de CNP Assurances ; il porte également sur les procédures relatives au contrôle et au pilotage des filiales.

Il convient de rappeler que l'activité exercée par CNP Assurances est encadrée par de nombreuses dispositions législatives et réglementaires. Le Code des assurances édicte un ensemble de règles contraignantes et précises couvrant les aspects juridiques, techniques, financiers, prudentiels et comptables des opérations d'assurance.

Les compagnies d'assurances font, qui plus est, en France, l'objet d'un contrôle exercé par l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM).

Néanmoins, la loi française n'explicite pas en tant que telle la notion de Contrôle interne. De ce fait, la CNP, comme les autres acteurs du marché, a ressenti depuis de nombreuses années la nécessité de disposer d'outils de pilotage et de contrôle de plus en plus efficaces et s'est ainsi dotée progressivement de structures spécifiques et de procédures au sein de ses directions opérationnelles.

Le cadre de référence de l'AMF

Depuis 2003, la CNP a décidé de s'appuyer sur le référentiel COSO. Celui-ci est compatible avec le cadre de référence de l'AMF, qui définit le Contrôle interne comme un ensemble de moyens, de comportements et de procédures adaptés aux caractéristiques de chaque société. Son objectif est de tenir compte des risques significatifs opérationnels, financiers ou de conformité, afin de maîtriser ses activités et de permettre une utilisation efficace des ressources de la société. Comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue contre d'éventuelles lacunes, il apporte plutôt une assurance raisonnable que le dispositif mis en place permet à la société d'atteindre de manière satisfaisante les objectifs précités.

Les cinq composants d'un dispositif de Contrôle interne sont :

- une organisation définissant clairement ses modes opératoires et les responsabilités ;
- la diffusion en interne des informations pertinentes ;
- un système d'analyse des risques internes et externes ;
- des contrôles adaptés aux enjeux de chaque processus, et ;
- un système de surveillance permanente du Contrôle interne.

2.2 Principales actions conduites en 2007 et progrès réalisés par rapport aux exercices précédents

Dans ce cadre, je me suis attaché à suivre les progrès réalisés depuis le premier exercice au titre duquel ce rapport a été émis, et plus particulièrement dans les domaines suivants :

- le renforcement, en liaison avec les réseaux, du dispositif de maîtrise des risques juridiques et d'image liés à la conception et à la commercialisation des produits ; on peut citer à cet égard le renforcement des procédures de revue et de validation des documents contractuels et publicitaires, matérialisées de manière systématique et qui ont été étendues à tous les types de documents ;
- les efforts réalisés par CNP Assurances et ses partenaires dans la distribution et la gestion des produits d'assurance ainsi que dans l'accueil et le service aux assurés, qui se sont traduits par exemple en 2007 par la mise en place de conventions de services signées avec les réseaux ;
- l'extension progressive de la démarche de certification de ses processus tout d'abord à l'ensemble des activités en relation avec la clientèle puis, par la suite, à toutes les activités essentielles du métier d'assureur ;
- la poursuite du projet (coordonné par le Directeur général) intitulé "Loi de Sécurité Financière – Contrôle interne" portant sur le Contrôle interne relatif à l'information comptable et financière. Au cours de l'année 2007, le dispositif d'autoévaluation a été étendu à l'ensemble des contrôles identifiés dans le périmètre du projet, des tests par sondages ont été menés, permettant ainsi de définir et de réaliser des plans d'actions de renforcement du Contrôle interne sur les domaines jugés prioritaires.

2.3 Description synthétique du dispositif général de contrôle

2.3.1 Une organisation définissant clairement les modes opératoires et les responsabilités

Le dispositif de Contrôle interne de CNP Assurances s'appuie sur une série de cadres de références tels que la Charte du Contrôle interne, le Code de bonne conduite, le système de délégation interne. En outre, deux instances veillent plus particulièrement à la maîtrise des risques et à la qualité du Contrôle interne :

- le Comité d'audit du Conseil d'Administration (voir *supra*) ;
- le Comité des risques, composé des membres du comité exécutif et du Directeur des Risques et de la Conformité, ayant pour missions de :
 - suivre les risques significatifs encourus par CNP Assurances,
 - s'assurer de l'existence ainsi que de la pertinence des dispositifs de prévention, de détection et de traitement des risques.

Ce dispositif comprend en outre deux niveaux distincts :

- chaque Direction opérationnelle ou fonctionnelle a l'obligation de mettre en place des contrôles dits de premier niveau visant soit à maîtriser les risques relevant de son domaine de compétences, soit à contrôler de manière transversale des risques pris par la société dans son ensemble y compris dans d'autres Directions ;
- des contrôles dits de second niveau, visant à s'assurer de façon générale de la maîtrise des risques et à vérifier la qualité et la pertinence des contrôles de premier niveau ; ces contrôles sont assurés par la Direction de l'Audit interne et par la Direction des Risques et de la Conformité.

À l'instar des principaux acteurs du marché, CNP Assurances a confié la responsabilité du contrôle de second niveau à trois départements dédiés :

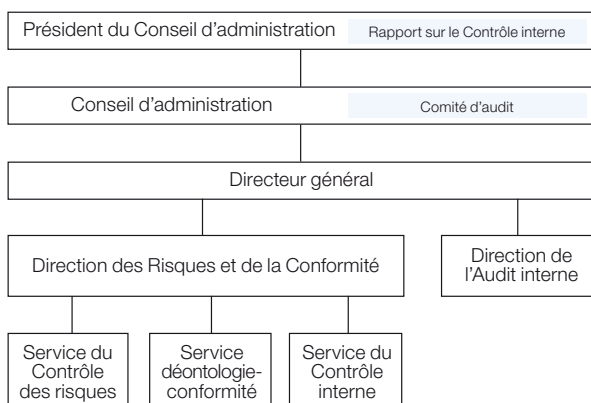
- a) le **Service du Contrôle des risques** (4 personnes) chargé d'identifier la nature et de mesurer l'importance des risques encourus par la CNP dans l'ensemble de ses activités ;
- b) le **Service du Contrôle interne** (10 personnes) qui a pour mission de recenser et de vérifier le fonctionnement opérationnel des dispositifs de maîtrise des risques considérés comme significatifs ;
- c) la **Direction de l'Audit interne** (12 personnes) qui a la responsabilité de diagnostiquer et de recommander des améliorations aux contrôles pour optimiser le dispositif dans son ensemble.

Pour la mise en place de ces trois fonctions (cf. schéma ci-dessus), CNP Assurances se montre conforme aux meilleures pratiques recommandées par les régulateurs européens dans le cadre de l'élaboration de la future Directive "Solvabilité 2".

En effet, le “Comité européen des organes de supervision des activités d’assurance”, dans son examen du projet de Directive “Solvabilité 2”, recommande l’existence de trois fonctions distinctes, décrites dans le tableau ci-dessous :

Fonctions solvabilité 2	Fonctions au sein de la CNP
Mesure et gestion des risques	Contrôle des risques
Vérification du fonctionnement régulier des contrôles élémentaires et procédures internes	Contrôle interne
Missions de diagnostic et de recommandations d’amélioration de l’ensemble du dispositif de contrôle	Audit interne

Ce dispositif s’est enrichi en 2007 d’un Service de déontologie et conformité au sein de la Direction des Risques et de la Conformité (*cf. infra – point 2.3.3*).



2.3.2_Le système de surveillance du dispositif de Contrôle interne

La surveillance permanente (le Service de Contrôle interne)

La CNP a fait le choix de s’appuyer sur un dispositif d’autoévaluation, qui a pour but, à terme, de disposer chaque année d’une appréciation interne sur l’ensemble des contrôles, mais également de renforcer l’implication de tout le personnel.

Ce dispositif s’appuie d’une part sur les résultats des campagnes d’autoévaluation et d’autre part sur la mise en œuvre, par sondage, d’un plan de tests des contrôles.

Les éléments clés de la démarche d’autoévaluation sont les suivants :

- les opérationnels qui ont la responsabilité des contrôles les évaluent grâce à un questionnaire standardisé ;
- les responsables hiérarchiques valident ces évaluations ;
- lorsque l’évaluation le nécessite, les responsables opérationnels décident de plans d’actions ;
- enfin, le suivi du dispositif est assuré par des Comités *ad hoc* organisés autour de chaque membre du Comité exécutif concerné.

Deux types de tests sont réalisés sur les contrôles. Tout d’abord, des tests approfondis permettent de vérifier la qualité de l’autoévaluation et de porter un jugement sur la cohérence des dispositifs de contrôle ainsi que sur la maîtrise globale du risque. Par ailleurs, des tests de conformité opérés sur des contrôles jugés satisfaisants par les autoévaluateurs et choisis de manière aléatoire permettent de valider la sincérité des informations issues de l’autoévaluation.

Afin de garantir la mobilisation de l'ensemble du personnel, qui est indispensable à une bonne maîtrise des risques, des efforts importants de communication et de formation ont été mis en œuvre tout au long de la démarche. Entre 2006 et 2007, 6 articles ont été publiés dans les media internes, accompagnés d'une rubrique permanente sur le site intranet, près d'une trentaine de présentations orales ont été réalisées préalablement au lancement de l'autoévaluation, 33 séances de formation dispensées au sein des différentes structures et 9 Comités de Contrôle interne se sont tenus.

Le périmètre d'évaluation du Contrôle interne a été défini de façon à couvrir en priorité les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable.

En 2006, la totalité des travaux menés par le service avait été dédiée à la mise en place des premières auto-évaluations. Au cours de l'année 2007, l'autoévaluation a été étendue à l'ensemble des contrôles identifiés sur les processus du périmètre, soit plus de 1 800 contrôles. Par ailleurs, les tests menés par sondage sur environ 10 % des contrôles ont permis de former une première opinion sur la fiabilité des résultats. L'ensemble de ces éléments fait l'objet d'un reporting approprié aux différentes directions avec un suivi au Comité exécutif :

- dans le cadre d'un Comité de Contrôle interne semestriel, chaque membre du Comité exécutif accompagné de ses responsables de structure se voit communiquer un état des lieux sur les résultats des campagnes d'autoévaluation et des tests ainsi que sur l'avancement des plans d'actions qui le concernent ;
- le Comité exécutif dispose selon la même fréquence d'un point de synthèse sur les mêmes sujets complétés d'une évaluation annuelle de l'état du Contrôle interne.

En 2008, le dispositif mis en place va poursuivre son évolution sur trois axes majeurs :

- extension progressive du périmètre d'évaluation avec l'adjonction de quelques processus supplémentaires afin de s'inscrire complètement dans le cadre de référence de l'AMF ;

- optimisation de la base de contrôles et de risques menée afin d'éliminer un certain nombre de contrôles redondants, d'affiner l'évaluation des risques et de faire émerger les contrôles clés qui les couvrent ;
- déploiement effectif dans la filiale portugaise de l'autoévaluation et le lancement des travaux préparatoires à la même démarche dans les filiales italiennes et espagnoles.

Le service de Contrôle interne, en charge de l'animation du dispositif, est composé de dix cadres expérimentés ayant occupé d'autres fonctions dans le Groupe, dans des métiers à forte technicité : actuariat, comptabilité-finances, systèmes de gestion. Les effectifs vont continuer à se renforcer en 2008, puisque le nombre de cadres passera de dix à douze.

Ce dispositif est complété par un service de surveillance et de sécurisation des flux financiers (composé de quatre cadres expérimentés) dédié au pilotage de la lutte contre le blanchiment des capitaux et à la vérification de la régularité des flux financiers.

La surveillance périodique **(la Direction de l'Audit interne)**

La Direction de l'Audit Interne réalise, pour le compte des organes de direction et d'administration, des missions d'analyse, de diagnostic et de recommandations sur la qualité et l'efficacité du dispositif de Contrôle interne de la CNP.

Afin de couvrir les principales activités génératrices de risques significatifs, le plan d'audit pluriannuel est élaboré selon les principes suivants :

- couverture dans un délai de 5 ans maximum de l'ensemble des activités de l'entreprise porteuses de risques significatifs ;
- prise en compte dans la programmation des domaines déjà couverts par les Commissaires aux comptes ou par le Service de Contrôle interne ;
- évaluation du niveau de risque existant par grand domaine d'activité en liaison avec le Service de Contrôle des risques.

À partir de ce plan sur cinq ans, la Direction de l'Audit interne détermine un programme d'audit annuel soumis au Comité exécutif et validé par le Comité d'Audit du Conseil d'administration.

Les seize missions réalisées au cours de l'année 2007 ont permis de relever un certain nombre de points forts :

- existence et respect des procédures notamment sur les domaines disposant de certifications qualité ;
- réduction significative des coûts de fonctionnement de la CNP, et ;
- renforcement général du Contrôle interne.

Les principaux efforts restant à réaliser concernent :

- les systèmes de gestion de certaines activités qui devront être modernisés ou faire l'objet de développements complémentaires ;
- une meilleure maîtrise de certains types de risques, notamment juridiques, compte tenu de l'évolution de la réglementation.

Les actions menées en 2007 ont notamment permis de :

- finaliser l'harmonisation de la méthodologie de la Direction de l'Audit avec les normes de la profession (IFACI et IIA) ainsi que faire approuver et diffuser la Charte de l'Audit ;
- compléter la formation des auditeurs internes, en particulier au moyen de sessions de l'IFACI ou de modules spécifiques (le nombre de jours consacrés à la formation a augmenté de près 80% par rapport à l'an dernier) ;
- poursuivre la coopération avec les structures d'audit des principaux partenaires de la CNP : à ce titre, plusieurs missions conjointes ont été réalisées en 2007 ;
- assurer l'animation du réseau mis en place en 2006 avec les services d'audit et de Contrôle interne des principales filiales étrangères du Groupe CNP Assurances.

Les principaux objectifs pour l'année 2008 s'articuleront autour des grands axes suivants :

- poursuivre les progrès déjà réalisés dans la rédaction et le suivi des recommandations, ainsi que dans la supervision des rapports ;

- maintenir l'effort de formation et affiner le système d'évaluation des auditeurs internes ;
- procéder à un audit de diagnostic par l'IFACI (début 2008, étape préalable à la certification envisagée pour fin 2008).

Le renforcement des ressources initié au cours des dernières années s'est poursuivi sur l'année 2007 : la Direction de l'Audit interne est constituée d'un Directeur, de dix auditeurs, dont trois chefs de missions, spécialisés dans les domaines financier, comptable, juridique, actuariel, informatique et commercial, ainsi que deux collaboratrices chargées des dossiers transversaux (méthodologie, certification, etc.).

2.3.3 Le système d'analyse des risques internes et externes

L'identification et l'évaluation des risques

Les travaux d'identification et de mesure des risques ont pour objectif de fournir aux organes de direction et d'administration les éléments d'évaluation et d'information nécessaires, d'une part, au pilotage des risques inhérents à l'activité et, d'autre part, à la définition d'une politique générale de maîtrise des risques pour l'ensemble du Groupe.

Les principaux outils de pilotage s'articulent autour de cartographies globales (par société), permettant d'obtenir une vision synthétique des différentes catégories de risques, et de cartographies détaillées par processus qui donnent une connaissance analytique des risques élémentaires de l'entreprise.

Compte tenu de la diversité et de la technicité des sujets à traiter, l'équipe du Service de Contrôle des risques est constituée de quatre cadres confirmés ayant des profils complémentaires (actuariat, comptabilité, gestion des risques, gestion de projets informatiques). Un cinquième cadre viendra renforcer l'équipe en 2008.

Au cours de l'année 2007, un service Déontologie-Conformité a été créé avec pour principales missions de veiller plus particulièrement aux risques :

- de non-conformité externe et interne des produits et des opérations d'assurance ;

• de non-respect des règles éthiques qu'elles soient internes à l'entreprise (comportement des salariés), législatives ou réglementaires (règles liées à la détention d'information ou liées à une société cotée, etc.) ou qu'elles traitent des principes d'intervention du Groupe à l'extérieur (achats, communication externe, devoir de conseil, mécénat, etc.).

Pour ce qui concerne le respect des règles éthiques, ce service s'appuie sur un Comité ad hoc qui est en charge notamment de l'intégration des évolutions réglementaires et de l'évaluation récurrente des valeurs de l'entreprise et de leur respect.

Un Comité d'examen des produits et des contrats vient compléter ce dispositif : il a vocation à valider, en fin de processus d'élaboration des produits, leur conformité avec l'ensemble de la réglementation en vigueur.

La gestion des risques

Les contrats d'assurance souscrits par la CNP comportent des risques liés à des engagements de nature :

- essentiellement financière pour les contrats d'épargne ;
- technique et financière pour les contrats de retraite ;
- essentiellement technique pour les contrats de prévoyance.

Parmi les risques financiers, on peut notamment citer : les risques de marché et d'adossement actif/passif, le risque de crédit, le risque de change. Les risques techniques, quant à eux, concernent des événements tels que la mortalité, la maladie, l'incapacité, l'invalidité, la perte d'activité, etc.

Risques de marché et d'adossement actif/passif

Les risques liés aux variations des marchés financiers et notamment à celle des taux d'intérêt constituent un enjeu majeur pour les compagnies d'assurance vie. La CNP s'est organisée et équipée afin de mesurer précisément ces risques et de mettre en œuvre les stratégies adéquates pour en limiter l'impact éventuel.

Un logiciel de "gestion actif/passif" (G.A.P.) réalise des simulations sur les comportements respectifs de l'assureur et des assurés en tenant compte des caractéristiques concrètes des différents contrats commercialisés, des actifs détenus et des populations assurées. Des scénarios régulièrement actualisés sont intégrés dans ce logiciel, afin d'estimer l'évolution des passifs et des actifs, dans des situations de marché contrastées.

Les travaux de simulation et de calcul "actif/passif" vont continuer à se développer en raison de l'évolution permanente des normes IFRS, du futur régime prudentiel "Solvabilité 2" et des exigences accrues de transparence. Les applications existantes ont donc commencé à être réaménagées à partir de 2007 dans un environnement de modélisation plus souple et plus performant.

Par ailleurs, dans un contexte de taux obligataires relativement bas, la CNP a poursuivi sa stratégie prudente d'investissement dans la gestion alternative (*hedge funds*) : recours à des montages structurés avec garantie en capital, mise en place de "fonds de fonds" diversifiés et dédiés, investissements au demeurant très limités dans des "véhicules de titrisation".

La gestion alternative présente l'avantage d'offrir des performances plus attractives que les produits de taux classiques ainsi qu'une décorrélation avec les autres classes d'actifs, ce qui contribue à réduire le risque global des portefeuilles. Mais elle génère également des risques spécifiques liés notamment à une plus grande disparité des performances, à la liquidité réduite de certaines positions et à un niveau plus faible de transparence, qui ont pris une importance accrue du fait de la crise des marchés financiers depuis août 2007.

CNP Assurances a donc mis en place des dispositifs de maîtrise de ces risques qui s'appuient notamment sur une forte diversification des stratégies et des gérants ainsi que sur une sélection et un contrôle rigoureux des équipes de gestion.

Risque de crédit

La gestion du risque de crédit fait l'objet d'un reporting mensuel détaillé par émetteur. L'analyse qualitative de chaque émetteur s'appuie notamment sur les travaux des agences de notation et des banques d'investissement.

L'analyse quantitative se fonde sur un modèle développé en interne, qui a pour principal objectif de mesurer le risque de concentration et de défaut des différents portefeuilles obligataires à court, moyen et long terme pour les sociétés du Groupe CNP.

La CNP face à la crise des marchés financiers

La CNP a mené de longue date une politique d'investissements prudente et rigoureuse. Sa faible exposition à la crise de liquidités démontre la pertinence de cette approche :

- son exposition aux crédits immobiliers américains *subprime* est quasi inexistante ;
- ses positions dans les Sicav monétaires dynamiques ont été sensiblement réduites ;
- ses positions dans le domaine des titrisations sont limitées, diversifiées et solides.

CNP Assurances n'a pas d'exposition directe au marché des crédits hypothécaires *subprime* aux États-Unis et son exposition indirecte, essentiellement via des fonds de fonds, est limitée (environ 10 M€).

Les Sicav monétaires dynamiques étant largement investies sur des produits structurés de crédit, CNP Assurances a réduit son exposition en mars et août 2007, cédant la quasi-totalité de ses lignes.

Le portefeuille global de titrisation représentait, à fin décembre 2007, moins de 3 % des actifs hors unités de comptes. Il a été constitué en recherchant une forte diversification (plus de 200 lignes) et une grande qualité des sous-jacents. Malgré les dégradations massives de rating des produits de titrisation, depuis l'été 2007, qui ont porté, par vagues successives, sur plusieurs milliers de véhicules, la CNP n'a, à ce jour, enregistré que peu de dégradations de ratings car les catégories les plus touchées ne sont pas ou peu présentes dans ses portefeuilles.

Enfin, il convient de noter que la CNP n'a pas observé de dégradation des *cash-flows* associés à ses portefeuilles.

De surcroît, le Groupe avait mis en place depuis plusieurs années des limites spécifiques détaillées par famille de produits et un processus d'examen, au cas par cas, de chaque véhicule d'investissement.

Ces limites comportent trois niveaux :

- limite globale de la poche titrisation pour chacun des portefeuilles d'investissement du Groupe ;
- sous-limite particulière pour chaque famille de titrisation ;
- limite individuelle pour chaque opération, qui n'est pas seulement basée sur les notations des agences mais tient compte également de la qualité des sous-jacents et de leur plus ou moins forte dispersion des risques.

Le premier examen des véhicules d'investissement effectué par les gérants délégués est complété par un examen réalisé par la Direction des investissements de la CNP, qui porte notamment sur la qualité des sous-jacents, le degré de subordination, les risques, la résistance à des scénarios de stress, etc. Chaque transaction fait l'objet d'une validation.

De plus, face à l'augmentation des risques sur les portefeuilles actions, la CNP a établi depuis plusieurs années une procédure définissant un seuil d'alerte qui implique la saisine du Comité exécutif. Ainsi, lorsque les marchés se situent à un niveau tel qu'une baisse de l'ordre de 30 % ferait passer la valeur boursière des portefeuilles en dessous de leur "point mort" (passage des portefeuilles d'une situation de plus-value latente à une situation de moins-value latente), le Comité exécutif réexamine et confirme, suspend ou amende la stratégie d'investissement actions sur la base de différentes options envisageables.

Par le passé, cette procédure avait notamment permis un pilotage des risques lors de la baisse des marchés dans la période suivant la "bulle internet" (2001 – 2003). Le Directoire, à l'époque, avait décidé de stopper les achats et d'autoriser la mise en place d'une stratégie de couverture partielle, puis, après la stabilisation des marchés, avait décidé de reprendre l'exécution de sa stratégie d'investissement en actions.

Début 2008, le Comité exécutif a de nouveau été saisi dans le cadre de cette procédure, compte tenu de l'évolution de l'indice CAC 40 et du niveau actuel de "point mort" du portefeuille.

Par ailleurs, au cours de l'année 2007, des travaux ont été menés afin de désensibiliser le résultat publié en normes IFRS par rapport aux évolutions à court terme des marchés financiers :

- mise en place d'un programme de couverture des actions classées dans la catégorie trading ;
- réduction progressive du portefeuille d'OPCVM dédiés ;
- présentation sur une ligne spécifique des effets de réévaluation (impact des fluctuations des marchés sur le portefeuille trading), ainsi que des plus-values et des dépréciations.

Risques techniques

Des dispositifs sont mis en œuvre pour mesurer et provisionner, puis réassurer les risques afférents aux engagements souscrits et pour suivre régulièrement la profitabilité ainsi que la valeur des portefeuilles.

Les outils de pilotage dont s'est dotée CNP Assurances pour mesurer l'atteinte de ses objectifs sont également utilisés pour mesurer l'opportunité de proposer de nouveaux contrats ainsi que l'adéquation de la tarification. Ces outils permettent notamment de déterminer au niveau de chaque entité du Groupe CNP la contribution attendue de sa part, de suivre tout au long de l'année la réalisation de ses objectifs, de prendre, si nécessaire, des mesures correctrices, et enfin d'analyser les conditions de formation du résultat et de la création de valeur.

Des calculs de la valeur intrinsèque des portefeuilles (*embedded value*) et de la valeur de la production des affaires nouvelles (*new business*) sont réalisés pour la CNP et chacune de ses filiales. Ces travaux qui concourent aux analyses de rentabilité et au pilotage des risques liés à l'activité, sont revus par un expert actuariaire indépendant à chaque arrêté comptable et font l'objet d'une communication financière. Ils fournissent

également des indicateurs de gestion "actif/passif" qui renforcent encore le niveau de contrôle des portefeuilles (coût des options de rachat et de taux garantis sur les contrats d'épargne).

Depuis 2006, l'Actuariat central présente, lors de chaque arrêté des comptes à la Direction commerciale et au Contrôle de gestion, les méthodes et les résultats obtenus pour le calcul des provisions. Cette présentation permet de sensibiliser les Directions concernées sur les risques techniques majeurs et, le cas échéant, d'identifier les actions commerciales à mener.

La politique de réassurance des contrats de CNP Assurances et de ses filiales, complète ce dispositif. Elle inclut par exemple une politique de Groupe, régulièrement revue, qui intègre les contrats souscrits directement par la compagnie, ainsi que les acceptations provenant d'organismes de prévoyance et des filiales. En 2007, le programme de réassurance de CNP Vita a fait l'objet d'une optimisation et d'un réaménagement afin de s'aligner sur la politique du Groupe. La couverture de réassurance du Groupe comprend une protection globale du compte de résultat technique et un partage des risques sur les affaires nouvelles significatives. Notons que la solvabilité des réassureurs ainsi que les portefeuilles réassurés sont analysés régulièrement.

Afin de préparer la mise en place des futures normes Solvabilité 2 à la CNP, le Groupe a lancé un projet d'envergure auquel participe l'ensemble des structures de la Direction financière. En ce qui concerne l'utilisation de modèles internes, un nouvel environnement de modélisation, qui s'appuie sur l'actuel outil de gestion actif/passif, est en cours de développement.

2.3.4 Les contrôles adaptés aux enjeux des processus majeurs

La conception et la distribution des produits

L'activité d'assurance, qui fait appel public à l'épargne, présente par nature des risques en termes opérationnels, juridiques et aussi d'image. Ils apparaissent non seulement lors de la création du produit et la rédaction des conditions

contractuelles, mais aussi au moment de la présentation et de la vente des produits d'assurance au public (conseil et information des souscripteurs). Des risques peuvent enfin émerger lors de l'établissement d'une jurisprudence nouvelle par les tribunaux ou de nouvelles réglementations de l'autorité de tutelle.

Un certain nombre de documents et de communications destinés aux assurés et au public sont notamment porteurs de ces risques : conditions générales et particulières des contrats, campagnes de publicité, promotion sur les lieux de vente (prospectus et argumentaires...).

À titre d'exemple, depuis 2004, les assureurs vie du marché français ont ainsi reçu une série de réclamations d'assurés portant sur la souscription de contrats en unités de comptes qui se révèlent déficitaires pour certains d'entre eux, compte tenu de l'évolution des marchés financiers. Ces actions visent à exploiter d'éventuelles imperfections ou imprécisions des conditions générales des contrats concernés pour arguer d'une extension de la période de renonciation et obtenir ainsi le remboursement des primes versées, au détriment de l'assureur. Avec l'évolution du contexte jurisprudentiel, notamment les arrêts de principes rendus par la Cour de Cassation en mars 2006, la CNP, comme les autres compagnies d'assurance, a mené différentes actions :

- d'une part, des provisions ont été enregistrées à hauteur de l'estimation des coûts raisonnablement attendus des contrats en déficit ;
- d'autre part, des actions de communication (envoi de courriers) ont été engagées vis-à-vis des assurés afin de les alerter sur l'existence du délai de renonciation et de leur fournir les informations nécessaires pour clôturer ce délai. Cette démarche a été initiée en 2007 sur une partie du portefeuille et sera poursuivie en 2008.

La CNP doit faire de l'amélioration permanente du dispositif de Contrôle interne dans le domaine juridique, une de ses priorités. Elle le doit à ses clients, tout comme elle se doit de protéger son image : l'attractivité des produits nécessaire à la performance commerciale suppose la maîtrise du respect des engagements pris

par la Société, la parfaite compréhension par les clients des conditions contractuelles et la qualité des modes de promotion du produit.

Le modèle d'affaires de CNP Assurances, dans lequel la présentation des opérations d'assurance et une partie de la gestion des contrats sont effectuées par des réseaux partenaires, nécessite des dispositifs spécifiques de contrôle de premier niveau. Ces contrôles doivent constituer un ensemble commun, conçu et mis en œuvre de manière coordonnée par la CNP et ses partenaires de façon à répondre avec efficacité aux risques auxquels ils sont conjointement exposés.

Les conventions de partenariat régissant les relations entre la CNP et les réseaux définissent les rôles et responsabilités de chacun et représentent un élément important de l'environnement de contrôle. À cet égard, l'adoption de la loi DDAC du 15 décembre 2005 (Loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine de l'assurance) a conduit à modifier le statut de distributeur des partenaires : des mandats de présentation des activités d'assurance ont ainsi été écrits et définissent précisément les tâches confiées par l'assureur à l'intermédiaire et le partage des responsabilités. Un travail significatif de réécriture des documents contractuels a été réalisé dès 2006 afin de prendre en compte les nouvelles dispositions relatives, notamment, à l'information des assurés.

Par ailleurs, un contrôle a priori des conditions générales et particulières des contrats par le Service Droit et Fiscalité de l'Assurance est matérialisé de façon systématique par une approbation formelle ("bon à tirer"). Cette procédure a été étendue depuis 2006 à tous les types de documents (y compris les documents publicitaires) dans le secteur "Grand Public" pour la clientèle de la Banque Postale et celle du réseau CNP Trésor. Elle a été mise en place en 2007 pour la clientèle des Caisses d'Épargne, ainsi que sur les assurances collectives.

Quant aux risques relatifs à la présentation des opérations d'assurance (qui concernent notamment le rôle d'information et de conseil), ils sont supportés

à la fois par la CNP et par ses réseaux partenaires. Les dispositifs de maîtrise de ces risques, élaborés en collaboration avec les réseaux, s'appuient entre autres sur la délivrance de cartes professionnelles aux agents qui ont en charge la distribution des produits, et sur la formation et l'information des vendeurs des différents réseaux.

À titre d'illustration de l'activité d'animation et de formation du réseau, la CNP a intensifié ses déplacements auprès des Caisses d'Épargne, notamment dans le cadre de la mise en place d'un nouvel outil commun entre les deux partenaires sur le domaine de l'assurance des emprunteurs, CNP Net : pas moins de 310 déplacements ont été réalisés sur les trois premiers trimestres 2007 afin d'organiser des formations, des réunions de préparation, puis des bilans sur le lancement de cet outil.

L'étude des contentieux est également une source de maîtrise du risque dès lors qu'elle permet d'améliorer la rédaction des documents contractuels et la présentation des produits d'assurance. Ainsi, on peut noter que le niveau d'assignations est en diminution constante depuis une dizaine d'années : aucune dérive n'a donc été constatée dans un environnement où la tendance est plutôt à l'augmentation du nombre des contentieux. Il convient néanmoins de rester vigilant sur les contentieux répétitifs ou de place, qui doivent faire l'objet d'un suivi particulier, en coordination avec les différentes Directions concernées, afin d'en mesurer les impacts et les évolutions potentielles. La Société doit également anticiper toute évolution de la législation en matière d'actions collectives (*class actions*).

Un enjeu important pour les années à venir consistera à maintenir des efforts soutenus sur la maîtrise des risques liés à la commercialisation des produits d'assurance : CNP Assurances continuera d'accompagner ses partenaires sur la formation des acteurs commerciaux et sur le suivi des réclamations et des contentieux, notamment ceux liés au devoir de conseil.

La gestion des contrats d'assurance

La gestion des contrats d'assurance est au cœur du modèle d'entreprise de la CNP. Notre Société se doit de viser l'excellence dans ce domaine. Les dispositifs mis en place ont donc pour objectif de renforcer la maîtrise des opérations de gestion et de garantir la meilleure qualité du service aux clients.

Assurances individuelles

Les risques les plus significatifs encourus sont notamment liés à la diversité des produits d'assurance individuelle (épargne, retraite, prévoyance) et aux volumes traités : près de 200 types de contrats différents représentant à fin 2007 plus de 13 millions de contrats et de l'ordre de 4,2 millions d'actes de gestion par an.

Depuis plusieurs années, l'efficacité des traitements des opérations est au cœur de la démarche partenariale de la CNP avec ses réseaux. Au cours de l'année 2007, les actions les plus significatives ont porté sur :

- des conventions de services signées avec les réseaux de La Banque Postale et du Groupe des Caisses d'Épargne, en complément des conventions de partenariat : elles forment un cadre contractuel définissant les rôles et les responsabilités en matière de délégation de gestion, de qualité de la production et du service aux assurés sur les principaux processus de gestion (adhésion, versements ultérieurs, rachats, etc.) ; pour chaque processus, des indicateurs de qualité définis en commun feront l'objet d'un suivi régulier dès 2008 ;
- une analyse détaillée des besoins d'évolution des outils informatiques de gestion ayant un impact sensible sur la productivité et sur la qualité de service ;
- dans le prolongement des travaux initiés les années précédentes avec La Banque Postale ("Livre des procédures" adopté en novembre 2006), un dispositif de suivi et d'échanges a également été mis au point : 6 comités se sont tenus en 2007 entre la CNP et le réseau régional de La Poste. Un dispositif comparable était déjà en place avec les Caisses d'Épargne ; il est en cours de mise à jour suite à l'intégration d'Écureuil Vie au sein de CNP Assurances.

Pour les années à venir, des actions devront être menées en commun avec la Banque Postale en vue de s'aligner sur les meilleures pratiques observées parmi les autres partenaires de la CNP, notamment sous l'angle des outils informatiques et de dégager ainsi des gains de productivité supplémentaires.

La maîtrise des risques repose également sur une "démarche qualité" qui doit être élaborée avec les réseaux de distribution ; celle-ci consiste à normaliser et optimiser les processus de gestion tels que "l'admission dans l'assurance", "le versement des prestations", "l'information des assurés". Elle vise l'obtention, à terme, d'une certification globale sur la qualité de la gestion.

La certification ISO 9001 a déjà été obtenue depuis quelques années dans deux domaines :

- l'activité en assurance-emprunteurs dont le certificat a été renouvelé en 2005 pour 3 ans et étendu à l'ensemble des partenaires, y compris, depuis 2007 sur les contrats à tarification individualisée et sur l'activité à l'international en 'libre prestation de services' avec le partenaire Cofidis ;
- l'information périodique à la clientèle dont la certification a été renouvelée cette année.

Au cours de l'année 2006, des travaux avaient été engagés avec la Banque Postale afin de permettre une certification du processus "Prestations aux bénéficiaires", qui a été obtenue en 2007 sur un département "pilote" et qui doit être étendu en 2008.

Un autre grand chantier lancé ces dernières années concerne la certification de la "gestion de la relation avec les clients". La première étape de ce projet avait notamment consisté à optimiser le réseau des centres d'appel et à réaliser en interne, fin 2006, des contrôles qualité, afin de préparer l'entreprise à l'audit de certification. En 2007, la CNP a effectivement obtenu cette nouvelle certification ISO 9001. Une démarche du même ordre sera appliquée par la suite aux courriers échangés avec la clientèle.

Par ailleurs, la qualité telle qu'elle est perçue par les clients et par les réseaux fait l'objet, depuis 2004, d'éva-

luations au moyen d'enquêtes de satisfaction. Depuis cette année, ces enquêtes sont réalisées par des prestataires externes afin de renforcer l'objectivité du dispositif et de l'enrichir avec des éléments de "benchmark".

Enfin, la sous-traitance de certains actes de gestion (traitement du courrier, saisie de documents, archivage, édition, traitement des chèques) fait l'objet d'accords sur le niveau de qualité et sur le respect des délais, qui couvrent depuis 2006 l'ensemble des sous-traitants utilisés. Les opérations traitées tant par les prestataires que par les centres de gestion font l'objet d'une vérification régulière par des Comités de suivi *ad hoc*.

Assurances collectives

L'assurance collective recouvre essentiellement les mêmes types de garanties que l'assurance individuelle. Elle induit donc des risques similaires. S'ajoutent cependant des risques spécifiques liés à la délégation de gestion accordée aux clients de la CNP (entreprises, mutuelles, établissements financiers...) ainsi qu'aux courtiers et aux prestataires externes.

De ce fait, des dispositifs adaptés ont été mis en place pour le contrôle des délégataires :

- des conventions de délégation, révisées régulièrement en fonction de l'évolution réglementaire et de l'expérience acquise, définissent les responsabilités respectives dans la réalisation des actes de gestion ;
- le suivi d'indicateurs et de tableaux de bord fait l'objet d'un renforcement constant en relation avec le contrôle de gestion et l'Actuariat central de CNP Assurances : ils permettent de suivre l'activité commerciale mais également les risques techniques (analyse de la rentabilité des portefeuilles, de l'équilibre des régimes, etc.) ;
- des missions générales de diagnostic permettent de conseiller le partenaire ou le prestataire sur les aspects commerciaux, opérationnels et financiers de sa gestion : en 2007, onze missions ont ainsi été menées sur le secteurs des entreprises, sept sur celui des collectivités locales, sept sur les clientèles bancaires et trois sur les mutuelles ;
- enfin, des contrôles de certaines délégations pouvant aller jusqu'à l'examen détaillé de dossiers individuels

sont régulièrement menés : à titre d'exemple, 33 missions de contrôles ont été réalisées sur le secteur des clientèles bancaires en 2007.

Les activités non déléguées (donc effectuées directement par les services de CNP Assurances) sont aussi soumises à des procédures spécifiques de Contrôle interne effectuées par les supérieurs hiérarchiques et des équipes de contrôleurs.

Les formations délivrées aux partenaires et aux salariés complètent ce dispositif. Elles traitent des différents aspects de l'activité, qui sont nécessaires à la bonne exécution d'une délégation de gestion. Elles sont accompagnées par des guides de délégation (partenaires ou prestataires) et de guides de procédure (interne). À titre d'illustration, sur le secteur des clientèles bancaires en 2007, plus d'une centaine de sessions de formation ont été réalisées auprès des partenaires, soit plus de 3 000 personnes concernées et pas moins de 180 collaborateurs de la CNP ont suivi un cycle complet de formation sur la gestion des sinistres et le traitement des réclamations.

La gestion des investissements

Le groupe CNP a structuré ses placements en différents portefeuilles, représentatifs des divers engagements que constituent les contrats d'assurance commercialisés. Chaque portefeuille d'actifs correspond ainsi à un produit d'assurance, ou à une famille de produits et de contrats présentant des caractéristiques similaires. Ce dispositif a plusieurs avantages car il facilite ou permet :

- i) un contrôle de l'attribution de la production financière aux contrats et donc aux assurés ;
- ii) l'adossement des actifs et des engagements techniques ;
- iii) l'association des différents partenaires de la CNP au choix des stratégies financières. Des comités financiers réguliers existent ainsi avec plusieurs partenaires et clients.

L'organisation retenue par la CNP distingue d'une part la définition des stratégies d'investissement et d'autre

part la fixation de limites d'engagement par émetteur. Ces deux dispositifs de contrôle des placements émanent de deux services distincts et se traduisent par deux séries d'instructions communiquées aux gérants.

Les stratégies d'investissement sont principalement basées sur les travaux de la gestion actif/passif. Elles intègrent également les orientations de placement discutées avec les partenaires et les clients, notamment en vue d'une optimisation en fonction des conditions de marché. Ainsi, la CNP contrôle son exposition aux risques et sa politique de revalorisation des contrats. Les stratégies d'investissement de tous les portefeuilles sont revues au moins trimestriellement. Les plus importants d'entre eux sont examinés tous les mois. En cas de modification du contexte économique et financier ou des anticipations, des ajustements peuvent intervenir à tout moment.

L'exécution de ces stratégies est largement déléguée à des prestataires externes (notamment, Ixis AM, LBP AM). Le risque opérationnel porté par les gérants est contrôlé par différents dispositifs :

- i) un engagement contractuel de respecter les contraintes édictées dans le mandat de gestion ;
- ii) une communication écrite mensuelle ;
- iii) un reporting régulier sur les achats/ventes ;
- iv) l'existence de contacts quasi quotidiens ainsi que des réunions mensuelles avec les responsables de portefeuilles de la CNP.

La CNP dispose d'un système d'information sur les valeurs mobilières en portefeuille qui assure le suivi des positions et des flux (achats, ventes, coupons et droits divers), tout en prenant en compte les aspects comptables, réglementaires et fiscaux. Ce dispositif permet notamment d'assurer un contrôle des flux et des positions sur titres (rapprochements, suivi des écarts, régularisations, etc.), ainsi que le respect des stratégies d'investissements et des limites par émetteur. Ce système est alimenté principalement par des flux d'information en provenance des établissements dépositaires des valeurs détenues par le groupe CNP (comptes-rendus d'opérations, extraits de comptes titres, etc.).

La stratégie d'investissement dans l'immobilier, quant à elle, est revue chaque année : elle précise notamment la qualité des biens recherchés, par nature et par localisation et est accompagnée d'un programme d'arbitrage. Un service dédié analyse les propositions d'investissements ou de cessions qui lui sont présentées par différents intervenants du marché. Chaque dossier conforme à la stratégie est examiné par le Comité d'investissement immobilier de la CNP et présenté au Directeur général.

Les opérations sur les instruments financiers à terme s'inscrivent dans le cadre des stratégies de couverture des risques approuvées chaque année par le Comité exécutif et le Conseil d'administration. Les positions sur dérivés sont suivies par un service dédié, qui utilise un logiciel de place pour leur gestion et leur valorisation.

2.3.5 La maîtrise des informations diffusées en interne

Systèmes d'information

Les systèmes d'information occupent une place centrale dans l'ensemble des opérations de CNP Assurances, qu'il s'agisse du cœur de métier (gestion des contrats, gestion des investissements,...) ou des activités fonctionnelles (contrôle de gestion, comptabilité, actuariat,...). Ils ont vocation d'accompagner la CNP dans ses projets de développement et leur évolution s'inscrit dans la stratégie industrielle de la Société.

Les dispositifs de contrôle en place ont donc pour objectif d'assurer la fiabilité des outils et l'intégrité des données mis à la disposition des utilisateurs (Directions opérationnelles ou partenaires).

Les progrès réalisés ces dernières années ont notamment porté sur les contrôles de sauvegarde et de protection des données, ainsi que sur la disponibilité des systèmes d'information et la fiabilité des traitements informatiques. La CNP a notamment effectué les avancées suivantes :

Protection des données suite à un sinistre majeur

Toutes les données de production sont désormais sauvegardées quotidiennement en deux exemplaires dont l'un est localisé sur un site externe sécurisé. Des tests de repli en cas de sinistre extrême ont été réalisés avec un partenaire.

Fiabilité des systèmes d'information

Les matériels et infrastructures considérés comme critiques (serveurs et disques du système central, programmes) sont dédoublés ainsi que l'alimentation électrique du centre et des matériels.

Accès aux systèmes d'information

Des infrastructures d'accès distants ont été montées afin de permettre aux collaborateurs intervenant sur des applications critiques de travailler depuis un autre site, voire de leur domicile.

Maîtrise des traitements et des données

Un logiciel permet d'automatiser les contrôles sur la vraisemblance et la cohérence des résultats des traitements informatiques sensibles. Les contrôles automatisés, qui couvraient déjà près de 30 % de ces traitements en 2006, devraient être mis en place sur l'ensemble des activités au premier semestre 2008 avec une attention particulière portée aux traitements considérés comme sensibles.

Préservation de la confidentialité des données sensibles

La sensibilité des données (médicales, nominatives, etc.) est évaluée avec les spécialistes métiers dans le cadre d'un Comité de Sécurité, qui réunit mensuellement les Directeurs de l'Audit interne, des Risques et de la Conformité, des Investissements informatiques et de la Production informatique. La mise en production des applications manipulant des données sensibles est soumise à l'accord de ce Comité et fait l'objet de contrôles préventifs spécifiques (cryptage des données notamment) ainsi que d'audits de sécurité externes (4 à 5 par an).

Évaluation du dispositif de Contrôle interne sur les systèmes d'information

Dans le cadre du projet "Loi de Sécurité Financière – Contrôle interne", une structure opérationnelle dédiée au Contrôle interne des systèmes d'information a été mise en place dès 2005. Des premières autoévaluations ont été organisées sur les processus d'exploitation des systèmes d'information au cours de l'année 2006. Une opération de revue et de rationalisation des risques et des contrôles a ensuite permis, au cours de l'année 2007, de les rendre plus homogènes et de mettre l'accent sur la couverture des risques majeurs. De nouvelles

campagnes d'évaluation permettront, en 2008, d'apprécier la maturité du dispositif et de le renforcer, le cas échéant. Il est enfin prévu d'étendre la démarche aux processus de développement des nouveaux outils informatiques.

Démarche qualité, standardisation et documentation des processus

Des actions ont déjà été entreprises et se poursuivront dans les années à venir, afin de s'assurer que le niveau de compétence des équipes ainsi que le niveau de qualité des systèmes d'information restent élevés.

À titre d'illustration, la Direction en charge des systèmes d'information continue de développer son corpus de normes techniques et organisationnelles, accessibles à tout moment sur un site intranet. Dans le prolongement des efforts réalisés les années précédentes, un outil de signature unique (un seul identifiant et un seul mot de passe pour accéder à l'ensemble des applications pour un utilisateur donné) a été installé en test pour un déploiement prévu en 2008.

Des démarches visant à obtenir des certifications qualité à horizon 2010 ont été initiées dans les domaines des études et de la production.

Pour les années à venir, la priorité est d'industrialiser le fonctionnement des systèmes d'information afin de renforcer le déploiement de processus d'exploitation informatique standardisés, formalisés et documentés pour répondre aux niveaux de services attendus par les partenaires et les clients de CNP Assurances.

Pilotage et Contrôle de Gestion

La CNP, qui doit se situer parmi les meilleurs standards du marché dans les domaines de la maîtrise des frais généraux ainsi que de l'amélioration de la productivité et des coûts de gestion des contrats, a fait évoluer régulièrement les dispositifs et les outils concernés. Les activités de pilotage et de contrôle de gestion ont été recentrées autour des axes suivants : la planification stratégique, la mesure de la performance et le suivi budgétaire.

La planification stratégique consiste à traduire en chiffres au niveau le plus fin les orientations stratégiques à moyen terme proposées par le comité exécutif et validées par le Conseil d'administration.

La déclinaison s'effectue en plans d'actions et en objectifs chiffrés (détaillés par segment stratégique de produit, par partenaire et par direction), puis en projections de résultats annuels sur 3 ans pour CNP Assurances et chacune des filiales.

Par ailleurs, les tableaux de bord d'activité, composés de l'ensemble des indicateurs opérationnels identifiés avec les Directions concernées, mesurent chaque mois l'atteinte des objectifs en termes de chiffre d'affaires, de niveau d'activité, de ressources allouées, de qualité et d'avancement des différents projets.

Enfin, la Direction de la planification et de la performance coordonne le suivi budgétaire qui inclut :

- la prévision des coûts et l'élaboration des budgets de frais de fonctionnement en lien avec la planification stratégique ;
- le suivi des consommations par structure ;
- l'agrégation de ces éléments par Direction et par société et la consolidation au niveau du groupe CNP.

Au cours de l'année 2007, les tableaux de bord mis à disposition des Directions ont été améliorés et le dispositif de classification des coûts a été simplifié afin d'en faciliter le suivi et l'analyse. Des analyses de rentabilité ont également été menées sur les activités de retraite ainsi que sur le réseau CNP Trésor.

L'ensemble de ces travaux de pilotage et de contrôle de gestion est assuré par une cinquantaine de collaborateurs. L'accent a été mis sur la polyvalence des équipes, qui a été renforcée par un plan de formation au cours de l'année 2007.

Pilotage des activités internationales Pilotage des filiales internationales

Les réglementations et les principes de gouvernement d'entreprise applicables dans chaque pays où la CNP est présente, la représentation majoritaire de CNP Assurances dans les conseils d'administration ou conseils de surveillance des filiales étrangères et le dispositif de pilotage mis en place par le groupe CNP Assurances constituent les principaux éléments de l'environnement de contrôle des activités internationales.

CNP Capitalia Vita ⁽¹⁾ (Italie), Caixa Seguros (Brésil), Global (Portugal) et CNP Seguros de Vida (Argentine) disposent de comités spécialisés – Comité stratégique, Comité d'audit ou Comité de Contrôle interne – qui favorisent la préparation des conseils par un travail approfondi sur les domaines concernés. En outre, ces filiales sont désormais toutes dotées de services en charge du Contrôle interne et ont engagé les travaux de description et d'évaluation des processus majeurs concourant à l'établissement et au traitement de l'information financière. Le dispositif et l'outil d'autoévaluation retenus par le Groupe seront déployés progressivement dans l'ensemble des filiales du Groupe à partir de 2008.

Le pilotage des objectifs est réalisé au moyen de plans stratégiques révisés annuellement ainsi que par le suivi des résultats. CNP Assurances maîtrise de ce fait l'évolution du métier de la filiale, son modèle économique (éléments déterminant la formation des marges) et les leviers de création de valeur (mix produit, optimisation des processus opérationnels, projets d'investissement, etc.).

Chaque plan stratégique comprend une analyse de l'environnement réglementaire, financier et concurrentiel, un examen des forces, faiblesses, opportunités, menaces à moyen terme, ainsi qu'un plan d'actions opérationnel et des prévisions de résultat élaborées en normes comptables locales, françaises et IFRS.

Les outils de suivi mis en place s'efforcent de donner une vision homogène de l'ensemble des filiales. Ils s'articulent autour :

- d'un tableau de bord mensuel, dont les principaux indicateurs concernent les flux de primes et de prestations ;
- d'une analyse trimestrielle, qui comprend un examen de l'environnement économique, le suivi de la formation des marges par activité et l'appréciation de la contribution de chaque segment de marché au résultat de la filiale.

Des Comités financiers, composés de représentants des Directions des investissements de la CNP et de la filiale, ainsi que des missions trimestrielles d'appui sur place, complètent ce dispositif.

L'ensemble de ces outils de suivi et de pilotage est totalement intégré au dispositif de suivi des activités du groupe CNP, et constitue un élément fondamental permettant de détecter les situations d'alerte. Il est aussi à l'origine de l'application de mesures de correction et de développement de l'activité et l'instrument de dialogue avec la direction générale de chaque filiale à un rythme trimestriel via les "revues de direction".

Développement international de CNP Assurances

S'agissant des activités de croissance externe (identification et sélection des opportunités, analyse détaillée des projets et des dossiers, coordination des négociations, présentations aux instances de décisions,...), l'année 2007 a été mise à profit pour améliorer les méthodes, renforcer l'équipe et affiner la définition des priorités autour des axes suivants :

- diversification des partenaires ;
- exploitation des savoir-faire de la CNP dans le respect de son modèle d'affaires, tout en conservant la réactivité et la souplesse nécessaire pour s'adapter aux contraintes

1) Suite à la l'absorption de Capitalia par UniCredit en octobre 2007, la société "CNP Capitalia Vita S.p.A." a changé sa dénomination sociale. Une Assemblée générale extraordinaire a été convoquée le 24 janvier 2008 pour adopter la nouvelle dénomination sociale de la société qui sera "CNP UniCredit Vita S.p.A." ou à titre simplifié "CNP Vita S.p.A."

et aux spécificités des nouveaux pays et des nouveaux partenariats ;

- formalisation stricte des critères permettant de sélectionner les projets de croissance externe et de partenariats.

2.4. Les procédures de Contrôle interne concourant à l'établissement de l'information financière et comptable

Les Directions opérationnelles assument le Contrôle interne des opérations de gestion courante qui génèrent des données comptables dites "répétitives" (par exemple, appel et encaissement de primes, évaluation et règlement de prestations, achats, ventes et détachements de coupons sur placements financiers). L'essentiel des dispositifs de Contrôle interne portant sur ces données a été évoqué plus haut dans ce rapport dans le cadre de la description des contrôles de premier niveau.

D'autres services au sein de l'entreprise, l'Actuariat central et la comptabilité notamment, exercent des contrôles internes sur les informations et les méthodes de calcul qui permettent de déterminer les données dites "non répétitives" et les 'estimations comptables' (estimations de primes à recevoir, provisions techniques, allocations de frais généraux et plus largement, écritures d'arrêté comptable).

Les dispositifs de Contrôle interne portant sur les données "non répétitives" et les "estimations comptables" sont décrits ci-dessous et ont été regroupés en deux grandes catégories :

- l'évaluation des résultats techniques ;
- la tenue de la comptabilité et l'établissement des états financiers.

2.4.1 L'évaluation des résultats techniques

Les principaux contrôles relatifs à la détermination des provisions techniques sont les suivants :

- mise à jour du périmètre couvert par la CNP en intégrant les nouveaux partenariats et produits, ainsi que les nouveaux dispositifs contractuels (par exemple, évolution du commissionnement) ;
- actualisation et contrôle des données contractuelles et financières servant de base aux calculs des provisions ;
- mise en place de méthodologies de calcul conformes au Code des assurances, aux principes comptables, aux normes de marché et aux pratiques définies par le groupe CNP ;
- vérification des résultats des calculs effectués directement par les systèmes de gestion ;
- analyses détaillées et études statistiques incluant un suivi des sinistres et de l'utilisation des provisions, afin de valider ou de réviser les hypothèses de sinistralité.

Parmi les postes significatifs du bilan et du compte de résultat technique, figurent la valeur des portefeuilles de contrats des filiales ainsi que leur amortissement. Afin de s'assurer que les résultats futurs justifient la valeur au bilan de ces actifs incorporels, il est procédé à chaque clôture, à des projections et à des simulations qui permettent, éventuellement, de provisionner des situations particulières de risque.

Pour les années à venir, parmi les principaux objectifs concernant l'évaluation des résultats techniques, on citera :

- développement d'outils et la recherche de compétences nécessaires à la Société pour faire face à la mise en œuvre de Solvabilité II, de la Phase II des normes IFRS et du calcul de la valeur intrinsèque européenne (*EEV - European Embedded Value*) ;
- extension de la certification aux processus d'élaboration des provisions techniques du Groupe pour les différentes catégories de produits : risque, retraite et épargne.

Pour y parvenir, un des facteurs clés du succès concerne la stabilité des équipes et la finalisation des recrutements en cours (le recours à des ressources externes ne pouvant se concevoir qu'à titre provisoire).

2.4.2 La tenue de la comptabilité et l'établissement des états financiers

Les principaux risques comptables portent sur la fiabilité, l'exhaustivité et la sincérité des données, ainsi que sur le respect des délais légaux de présentation des états financiers.

Le contrôle de ces flux au sein du service de la comptabilité générale se fait au moyen de différents dispositifs :

- rapprochements des données de la comptabilité avec celle des systèmes de gestion ;
- vérification de leur cohérence et de leur exhaustivité lorsqu'elles sont reçues de façon non automatisée ;
- réconciliation de certaines données comptables avec des informations chiffrées externes (relevés bancaires et portefeuilles titres).

La fiabilité des écritures d'inventaire s'appuie sur des procédures comptables et sur un processus d'arrêtés des comptes documentés de façon détaillée et régulièrement mis à jour. Par ailleurs, un manuel destiné aux filiales dresse un inventaire des méthodes comptables du groupe et des informations à fournir dans la liasse de consolidation.

Au-delà de la production des données comptables, il appartient à la Direction comptable de procéder aux travaux d'analyse et d'explication de la formation du résultat, des évolutions des principaux postes du bilan et des autres informations financières qui sont publiées.

La maîtrise des risques juridiques liés à l'intégration des nouvelles règles comptables et fiscales repose sur différents dispositifs de veille ainsi que sur la participation aux groupes de travail de place.

Les évolutions réglementaires (référentiel international IFRS, Directive européenne "transparence" impliquant la publication des comptes semestriels et annuels dans des délais réduits) nécessitent au demeurant de revoir l'organisation ainsi que les processus comptables et de renforcer les dispositifs de contrôle existants.

Dans ce contexte, l'évolution des outils et des processus a fait l'objet de chantiers majeurs initiés au cours des dernières années :

- mise en place d'un outil de consolidation plus performant qui est progressivement mis à la disposition des filiales étrangères ;
- réduction des délais de production des comptes (projet *Fast Close* lancée durant l'été 2006).

Les gains obtenus en terme de délais de clôture ont été de deux semaines pour les arrêtés réalisés au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, et de quatre semaines au 31 décembre 2007. Pour l'arrêté du 30 juin 2008, il est prévu d'avoir finalisé les travaux avec plus d'un mois d'avance par rapport à l'arrêté du 30 juin 2007.

L'analyse de l'ensemble du processus d'arrêtés des comptes a permis d'identifier les progrès à accomplir sur les méthodes de travail et les systèmes d'information, permettant de réaliser ces gains en terme de délais sans dégrader le niveau de Contrôle interne, mais au contraire en le renforçant. Depuis deux ans, l'organisation de la Direction comptable et juridique a ainsi fait l'objet d'aménagements visant notamment à redimensionner l'activité de consolidation en la dotant de moyens supplémentaires, puis à regrouper les activités relatives aux entités au sein d'une "Direction comptable France".

L'un des principaux enjeux en termes d'organisation consiste à mieux équilibrer les ressources dédiées à la production des comptes et celles allouées à leur contrôle, à leur analyse et à leur documentation. Pour y parvenir, il convient de renforcer significativement les équipes en nombre et en compétences : sur des besoins estimés à une quarantaine de postes, 17 ont pu être pourvus au moyen de recrutements externes et de mobilités internes au cours de l'année 2007. Il est prévu de poursuivre les efforts de recrutement, afin d'avoir pourvu la majorité des postes complémentaires et finalisé la réorganisation de la Direction comptable à fin 2008.

2.5 Description des axes d'amélioration envisagés

Dans un contexte de fragilité des marchés financiers, qui génère des risques significatifs auxquels les Sociétés intervenant dans le secteur bancaire et assurantiel sont particulièrement exposées, je continuerai à m'assurer que la CNP maintient une approche très rigoureuse et prudente en terme de gestion des placements.

Au cours de l'année 2008, le projet dit "Loi de Sécurité Financière – Contrôle interne" se poursuivra notamment avec l'extension progressive du périmètre d'évaluation, le déploiement progressif de l'autoévaluation dans les filiales étrangères. Il est également nécessaire de renforcer les actions de communication et de formation afin de favoriser l'appropriation des enjeux relatifs au Contrôle interne par l'ensemble des collaborateurs du groupe CNP Assurances.

L'ambitieux projet démarré en 2007 dans la perspective de la réglementation Solvabilité II, sur lequel dix groupes de travail ont déjà été mis en place, fera l'objet d'une attention particulière de ma part.

Je souhaite également que la CNP poursuive les efforts entrepris avec ses partenaires tant sur la maîtrise des risques liés à la commercialisation des produits d'assurance, notamment ceux relatifs au devoir de conseil, que sur le suivi de la satisfaction de la clientèle et l'amélioration constante de la qualité de service.

Enfin, il me paraît important que la Société achève le renforcement de ses équipes, engagé les années précédentes, dans les services comptables et actuariels.

En ma qualité de Président du Conseil d'Administration, je continuerai à veiller à ce que le renforcement permanent du dispositif de Contrôle Interne reste au cœur des priorités de CNP Assurances.

2.6 Description des observations éventuelles des Commissaires aux comptes sur les déficiences majeures qu'ils auraient relevées dans le Contrôle interne

Les Commissaires aux comptes ne m'ont pas fait part de déficience significative du Contrôle interne, qu'ils auraient relevée dans le cadre de leurs travaux.

Edmond Alphandéry
Président du Conseil d'Administration

— Rapport

des Commissaires aux comptes
Exercice clos le 31 décembre 2007

Établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce,

sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la société CNP Assurances, pour ce qui concerne les procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CNP Assurances SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de Contrôle interne mises en place au sein de la Société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de Contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du Contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de Contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Paris-La-Défense et Courbevoie le 20 mars 2008
Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Régis Tribout
Associé

Mazars & Guérard

Pascal Parant
Associé

— Valeur intrinsèque

(*embedded value*)

CNP Assurances publie sa valeur intrinsèque (*embedded value*) selon les principes de l'*European embedded value* (EEV). Ces principes ont été définis par le CFO Forum, réunion des directeurs financiers des principales sociétés d'assurance européennes, créé en 2002. Ce Forum a développé douze principes applicables à l'*embedded value*, que ses membres se sont engagés à appliquer à partir de l'exercice 2005.

CNP Assurances a retenu une méthodologie de valorisation des options financières *market consistent*. Cette approche implique une détermination objective des hypothèses financières en référence aux conditions de marché du 31 décembre 2007.

Par ailleurs, CNP Assurances participe à la réflexion menée par le CFO Forum pour l'établissement d'une nouvelle norme *market consistent embedded value* (MCEV), qui sera publiée courant 2008.

B&W Deloitte, consultants actuariels de la CNP, ont revu les choix méthodologiques, les hypothèses et les résultats des calculs effectués par le Groupe dans le cadre de la publication de l'*embedded value* de ses activités d'assurance au 31 décembre 2007.

B & W Deloitte a indiqué :

- que les principes méthodologiques étaient conformes aux pratiques du marché et aux principes du CFO Forum ;
- que les hypothèses retenues étaient raisonnables ;
- et que les calculs avaient été effectués en conformité avec ces principes méthodologiques et ces hypothèses.

Dans le cadre de ses travaux de revue, B&W Deloitte a procédé à des vérifications non exhaustives sur les informations et données fournies par le groupe CNP.

La méthode retenue :

- intègre la valeur temps des options financières des portefeuilles d'épargne et du contrat retraite Préfon ;
- maintient l'approche par prime de risque pour les autres portefeuilles ;
- prend en compte une charge au titre du coût d'immobilisation du capital et des risques non financiers.

L'EEV est la somme de :

- l'actif net réévalué, valeur des actifs en représentation des fonds propres après déduction des actifs incorporels, des passifs subordonnés et des autres éléments valorisés par ailleurs dans la valeur d'In Force ;
- la valeur du portefeuille In Force (IF EEV). Cette valeur correspond à la valeur actualisée des résultats futurs, calculée sans prime de risque (RFV) sur la durée des contrats en portefeuille de laquelle sont déduits :
 - la valeur temps des options financières (VTO) calculée en intégrant une modélisation dynamique du comportement des assurés et de la politique financière de CNP Assurances,
 - le coût d'immobilisation du capital réglementaire nécessaire à l'activité, et le coût pour les risques non financiers (CMS & RNF).

Le capital réglementaire correspond à 100% des exigences de marge de solvabilité selon les directives européennes. Pour les portefeuilles sur lesquels l'approche avec prime de risque a été maintenue, le taux d'actualisation prend en compte un financement par des titres subordonnés.

1_EEV AU 31 DÉCEMBRE 2007

1.1_Résultats

Part du Groupe	EEV 2007 (A)		EEV 2006 Écureuil Vie 100% (B)		EEV 2006 Écureuil Vie 50%(C)		Augmentation EEV (D) (D) = (A) - (B) % = (D)/(B)	
	M€	€/action*	M€	€/action*	M€	€ action*	M€	
Actif net réévalué	8 713	58,7	7 508	50,5	7 481	54,0	1 205	16%
In Force	2 840	19,1	2 596	17,5	2 202	15,9	244	9%
Embedded Value	11 553	77,8	10 104	68,0	9 683	69,8	1 449	14%
Dont EV France	10 710	72,1	9 442	63,6	8 948	64,5	1 268	13%
Dont EV Brésil	547	3,7	374	2,5	430	3,1	173	46%
Dont EV Italie	296	2,0	288	1,9	305	2,2	8	3%

(A): avant distribution du dividende 2007.

(B): valeur avec Écureuil Vie à 100 %, après augmentation de capital et dividendes.

(C): valeur avec Écureuil Vie à 50 %, avant augmentation de capital et dividendes.

(D): avant distribution du dividende 2007.

* Nombre d'actions

Au 31 décembre 2006 : 138 635 302.

Au 31 décembre 2007 : 148 537 823.

EEV = ANR + IF EEV = 11 553 M€ soit 77,80 € par action avant dividendes.

Décomposition de l'In Force EEV par pays

En M€ Part du Groupe	Total	France	Brésil	Italie
In Force	2 840	2 535	211	93
En €/action	19,1	17,1	1,4	0,6

1.2_Hypothèses

Hypothèses France au 31 décembre 2007

	Épargne et Préfon	Autres
Taux sans risque (TSR)	3,98 % (2006) - 4,42 % (2007)	3,98 % (2006) – 4,42 % (2007)
Taux d'actualisation	TSR ⁽¹⁾	6,2 % (2006) – 6,1 % (2007) ⁽²⁾
Prime de risque obligations au-delà du TSR	0 %	0 %
Prime actions et immobilier au-delà du TSR	0 %	2 %
Plus-values obligataires au 31 décembre 2007 des portefeuilles assurés	Valorisées dans In Force	Partagées entre <i>New Business</i> et In Force
Plus-values actions au 31 décembre 2007 des portefeuilles assurés	Valorisées dans In Force	Non valorisées
Taux d'imposition	34,43 %	34,43 %
Frais de gestion – Inflation des coûts unitaires	2 %	2 %

1) Le taux d'actualisation appliqué au contrat retraite Préfon a été fixé à un niveau supérieur au taux sans risque afin de tenir compte des risques non financiers.

2) Le taux d'actualisation des autres segments, déterminé selon la méthode WACC, passe de 6,2 % à 6,1 % du fait de l'augmentation de la part des titres subordonnés de 30 % à 40 %, qui compense l'augmentation du taux sans risque de 3,98 % à 4,42 %. L'augmentation de la part des TS, bien qu'effective au 31 décembre 2006, n'a été prise en compte que dans l'EEV 2007, en raison de sa relation avec l'acquisition de l'intégralité du capital d'Écureuil Vie.

Hypothèses Italie

	Épargne UC	Autres
Taux sans risque (TSR)	3,98 % (2006) – 4,42 % (2007)	3,98 % (2006) – 4,42 % (2007)
Taux d'actualisation	TSR ⁽¹⁾	6,2 % (2006) – 6,1 % (2007)
Prime de risque obligations au-delà du TSR	0 %	0 %
Prime actions et immobilier au-delà du TSR	0 %	2 %
Taux d'imposition	38,25 % ⁽³⁾	38,25 % ⁽³⁾
Frais de gestion – Inflation des coûts unitaires	2 % ⁽²⁾	2 % ⁽²⁾

1) Taux d'actualisation, déterminé selon la méthode WACC, intègre le financement par la dette subordonnée.

2) Maintien du budget à horizon 3 ans, application de l'inflation des coûts au-delà.

3) Le projet de réforme fiscale conduisant à une réduction du taux d'imposition de 38,25 % à 31,8 % n'a pas été pris en compte à ce stade.

Hypothèses Brésil

	2008	2009	2010	2011	2012	Post 2012
Taux d'actualisation	16,82 %	15,20 %	13,58 %	11,96 %	11,70 %	11,70 %
Rendement des actifs	10,80 %	10,00 %	9,20 %	8,40 %	8,00 %	8,00 %
Inflation	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
Prime de risque	9,80 %	8,70 %	7,60 %	6,50 %	6,50 %	6,50 %
Taux d'imposition				40 %		
Taux de change €/réal				2,6075		

Les hypothèses économiques du Brésil prennent en compte :

- les améliorations de la situation économique du pays : baisse du risque pays et baisse des taux, hausse du real ;
- l'inflation dans les comptes de résultats projetés et dans le taux d'actualisation ;
- la hausse anticipée du taux d'imposition (hausse de la contribution sociale de 9 % à 15 %).

1.3_ Sensibilités de l'EEV au 31 décembre 2007

En M€	EEV	In Force	ANR	EEV
Part du Groupe				€/action
Valeur centrale	11 553	2 840	8 713	77,78
Courbe des taux + 100pb	- 143	- 28	- 115	- 0,96
Courbe des taux - 100pb	51	- 64	115	0,34
Prime de risque RNF + 100pb	- 151	- 151	0	- 1,01
Action - 10 %	- 280	- 72	- 208	- 1,88
Rachats - 10 %	109	109	-	0,73
Coûts - 10 %	302	302	-	2,03
Sinistralité - 5 %				
Risque longévité	- 60	- 60	-	- 0,41
Sinistralité - 5 %				
Risque mortalité et invalidité	105	105	-	0,71
Volatilité taux + 25 %	- 140	- 140	-	- 0,94
Volatilité actions + 25 %	- 147	- 147	-	- 0,99

1.4 Variation d'une année sur l'autre de l'EEV

Part du Groupe	ANR M€	In Force M€	EEV M€
EEV au 31/12/2006 – EVIE 50%	7 481	2 202	9 683
EEV au 31/12/2006 – EVIE 100%	7 149	2 596	9 745
Ajustements initiaux	–	– 7	– 7
EEV ajustée au 31/12/2006	7 149	2 589	9 738
Contribution de la nouvelle production	99	256	355
Contribution du stock de contrat	741	– 119	622
Valeur attendue	7 989	2 726	10 715
Écarts constatés liés à l'activité opérationnelle	28	– 14	14
Changements d'hypothèses liées à l'activité opérationnelle	–	293	293
Autres mouvements liés à l'activité opérationnelle	– 11	–	– 11
Contribution de l'activité opérationnelle (total)	857	416	1 273
Mouvements liés à l'évolution de la conjoncture économique	260	– 160	99
Autres mouvements non liés à l'activité opérationnelle	56	– 21	35
Contribution des autres effets (total)	316	– 181	134
Mouvement de capital et/ou de dividendes	359	–	359
Évolution des taux de changes	32	17	49
EEV au 31 décembre 2007	8 713	2 840	11 553

1.5 Taux implicite

Le taux implicite correspond au taux d'actualisation cible permettant de retrouver la valeur de l'EEV dans une approche traditionnelle.

Au 31 décembre 2007, le taux implicite est de 5,16 % pour CNP France, calculé sur la base d'un *spread* sur les taux longs de 20 points de base, et d'une prime de risque action de 2 %. Pour le Groupe CNP, ce taux implicite est de 5,77 %.

2_VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES (NEW BUSINESS) AU 31 DÉCEMBRE 2007

2.1_New Business par pays

En M€ Part du Groupe	NB 2007		NB 2006 Écureuil Vie 100 %		NB 2006 publié Écureuil Vie 50 %		Croissance périmètre constant %
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action	
Valeur du New Business	355	2,4	352	2,4	300	2,2	1 %
Dont France	268	1,8	278	1,9	226	1,6	- 3 %
Dont Brésil	62	0,4	53	0,4	53	0,4	17 %
Dont Italie	25	0,2	21	0,1	21	0,2	17 %

Le *New Business* augmente de 1 % entre 2006 et 2007, malgré un volume APE en diminution de 3 %.

2.2_APE par pays

En M€ Part du Groupe	Total	France	Brésil	Italie
Chiffre d'affaires IFRS 2007 ⁽¹⁾	31 010	26 946	1 146	2 919
Chiffre d'affaires IFRS 2006	31 678	27 889	887	2 902
Taux d'évolution du chiffre d'affaires	- 2 %	- 3 %	29 %	1 %
APE 2007 ⁽²⁾	3 098	2 655	262	181
APE 2006 proforma	3 189	2 762	244	183
Taux d'évolution de l'APE	- 3 %	- 4 %	7 %	- 1 %

(1) Le chiffre d'affaires en normes IFRS est à 100 %, net de coassurance et brut de réassurance. Il n'inclut pas la collecte sur les produits classés en IAS 39. Le cours de change est le taux moyen 2007 soit €/R\$ 2,66.

(2) Contrairement au CA IFRS, l'APE généré par les affaires nouvelles 2007 est défini sur la base de la collecte en part du Groupe, net de coassurance et net de réassurance. Le cours de change est le taux au 31 décembre 2007 soit €/R\$ 2,61.

$$\text{APE} = \text{CA annualisé NB} \times \text{part PU}/10 + \text{CA annualisé NB} \times (1 - \text{part PU})$$

2.3_Taux de marge sur *New Business*

Le taux de marge sur affaires nouvelles est un indicateur de rentabilité. Il est calculé de deux manières :

- comme la valeur du *New Business* rapporté aux primes annuelles équivalentes (NB/APE) ;
- ou comme la valeur du *New Business* rapporté à la valeur actuelle des primes (NB/VAP), indicateur dont la publication est demandée dans le cadre des principes du CFO Forum.

En M€	Total	France	Brésil	Italie
Part du Groupe				
RFV – Valeur hors prime de risque	612	518	68	26
Valeur temps des options	- 53	- 53	-	-
CMS & RNF	- 205	- 197	- 6	- 2
New Business	355	268	62	25
En €/ action	2,4	1,8	0,4	0,2
APE: Primes annualisées équivalentes	3 098	2 655	262	181
VAP: Valeur actuelle des primes	27 943	25 239	1 041	1 664
Ratio VNB/APE	11,5%	10,1%	23,7%	13,6%
Ratio VNB/VAP	1,3%	1,1%	6,0%	1,5%

2.4_Variation d'une année sur l'autre du *New Business*

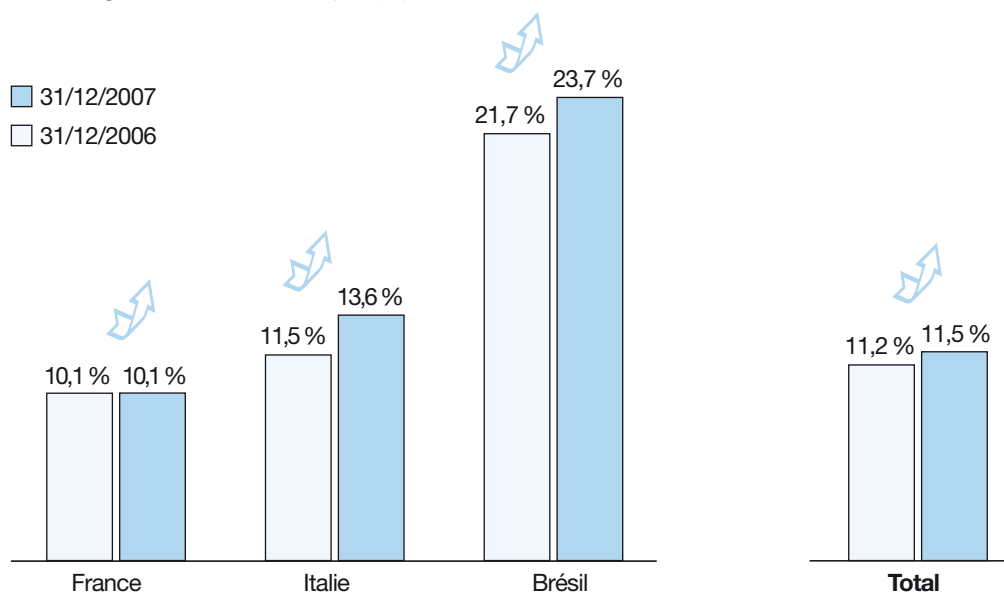
En M€	Groupe		France		Brésil		Italie	
	NB	Ratio APE	NB	Ratio APE	NB	Ratio APE	NB	Ratio APE
New Business 2006 EVIE 50 %	300	11,2%	226	10,1%	53	21,7%	21	11,5%
<i>New Business</i> 2006 EVIE 100%	352	11,0%	278	10,1%	53	21,7%	21	11,5%
Mise à jour du volume APE	- 11	11,1%	- 11	10,1%	0	21,7%	0	11,5%
Mise à jour du mix produit	7	11,3%	- 1	10,0%	0	21,7%	8	15,8%
Mise à jour de l'expérience	5	11,5%	1	10,1%	10	25,8%	- 6	12,7%
Mise à jour des marchés financiers	3	11,6%	1	10,1%	1	26,1%	2	13,6%
Mise à jour du taux d'impôt	- 6	11,4%			- 6	23,7%		
Mise à jour du taux de change	5	11,5%			5	23,7%		
New Business 2007	355	11,5%	268	10,1%	63	23,7%	25	13,6%

France: stabilité du ratio APE, malgré une baisse du volume APE.

Brésil: l'amélioration de la rentabilité de Caixa Seguros résulte essentiellement de l'abandon du système de réassurance obligatoire auprès de l'État brésilien d'une quote-part de l'activité d'assurance des emprunteurs associée à une évolution positive du taux de change €/R\$.

Italie: le ratio APE de CNP Capitalia Vita connaît une augmentation de 11,5 % à 13,6 % porté par une évolution favorable du mix produit : augmentation de la collecte des contrats emprunteurs.

Taux de marge sur *New Business* par pays



2.5_Sensibilités

En M€	NB Groupe	NB France	NB Brésil	NB Italie	EEV €/action
Part du Groupe					
Valeur centrale	355	268	62	25	2,39
Courbe des taux + 100pb	15	14	0,4	0,9	0,10
Courbe des taux - 100pb	-31	-30	-0,4	0,8	-0,21
Prime de risque RNF + 100pb	-13	-10	-2	0,1	-0,09
Rachats - 10 %	27	26	1,4	0,4	0,18
Coûts - 10 %	46	41	3,5	1,1	0,31
Sinistralité - 5 %					
Risque longévité	-6	-6	0	-	-0,04
Sinistralité - 5 %					
Risque mortalité et invalidité	44	39	4	0,6	0,29
Volatilité taux + 25 %	-12	-12	-	-	-0,08
Volatilité actions + 25 %	-15	-15	-	-	-0,10