

PROJET



Principaux extraits

**Rapport de gestion
du Conseil d'administration**

exercice 2007

SOMMAIRE

1. Faits marquants.....	P. 3
2. L'activité	P. 6
3. Comptes consolidés	P. 18
4. Comptes sociaux de CNP Assurances.....	P. 22
5. Perspectives de développement	P 24

1 FAITS MARQUANTS

1.1 Premier semestre

- Réalisation d'une augmentation de capital de CNP Assurances et signature d'un avenant au pacte d'actionnaires

L'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, autorisée par l'Assemblée générale extraordinaire du 22 novembre 2006 et destinée à financer en partie l'acquisition d'Ecureuil Vie a été lancée le 8 janvier 2007 et a rencontré un grand succès avec un taux de souscription de 185 %. Le montant final brut de l'opération s'est élevé à 699 613 108,65 €. La Caisse des Dépôts et Sopassure ont suivi l'opération pour leur quote-part. Le nombre d'actions nouvelles de CNP Assurances a ainsi été porté à 148 537 823. Préalablement, le 8 janvier 2007, les actionnaires de référence ont signé un avenant au pacte de 1998 modifié, dont l'échéance est désormais fixée au 31 décembre 2015.

- Finalisation du rachat d'Ecureuil Vie

CNP Assurances et le Groupe Caisse d'Epargne ont finalisé le 20 février 2007 l'achat par CNP Assurances des 49,9 % d'Ecureuil Vie détenus par le Groupe Caisse d'Epargne. Cette opération envisagée par le protocole d'accord de sortie de la Caisse des Dépôts et Consignations du capital de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), s'est conclue conformément aux accords signés par CNP Assurances et la CNCE. Le prix de 1 406 millions d'euros a été ajusté, selon le dispositif annoncé pour tenir compte des conséquences sur l'actif net réévalué de l'évolution des marchés financiers. Ce calcul, opéré à la date du 16 février 2007 a conduit à une fixation du prix d'acquisition final à 1 404,782 millions d'euros.

- Finalisation du rachat de 94 % de Skandia Vida en Espagne.

Après avoir obtenu les autorisations réglementaires requises en Espagne, CNP Assurances a finalisé le 4 avril 2007 l'accord annoncé, le 20 décembre 2006, avec Skandia Insurance Company Ltd, pour le rachat de sa part de 94 % dans la société d'assurance espagnole Skandia Vida S.A. de Seguros y Reaseguros (« Skandia Vida »).

Skandia Vida a pris le nom de CNP Vida.

- Assemblée générale des actionnaires de CNP Assurances et Conseil de surveillance du 25 avril 2007

Après avoir approuvé les comptes, l'affectation du résultat bénéficiaire et la fixation du dividende à 2,30€ par action, l'Assemblée a renouvelé les mandats des 7 membres du Conseil de surveillance de CNP Assurances et désigné un nouveau membre proposé par la Caisse des Dépôts comme le prévoyait l'avenant au pacte d'actionnaire signé le 8 janvier 2007.

Le Conseil de surveillance, dans sa nouvelle configuration a ensuite reconduit son Président et son Vice-Président. Consécutivement le Conseil de surveillance a également reconduit l'ensemble des membres du Directoire.

- Attribution gratuite d'actions CNP Assurances aux salariés

Le Directoire de CNP Assurances a décidé le 7 juin 2007 de faire usage pour la deuxième fois de l'autorisation de l'Assemblée générale du 7 juin 2005, et d'attribuer gratuitement environ 53000 actions aux salariés sous contrat de travail à durée indéterminée à l'exception des salariés cadres de direction.

1.2 Deuxième semestre

- Changement de gouvernance.

L'assemblée générale extraordinaire du 10 juillet 2007 a approuvé le changement de gouvernance du Groupe CNP Assurances. Ce changement se traduit par le passage d'une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance à une société anonyme avec Conseil d'administration. Le Conseil d'administration a désigné parmi les administrateurs, son Président, M. Edmond Alphandéry, et M. Gilles Benoist en qualité de Directeur Général.

- Evolution de l'actionnariat.

Suite aux termes de l'avenant au pacte d'actionnaires du 8 janvier 2007, permettant à la CDC de monter à hauteur de 40% dans le capital de la CNP, la CDC a acheté sur le marché des actions CNP portant sa participation à 39.21% du capital le 10 juillet 2007. A cette date, la part de Sopassure (Caisses d'épargne et Banque Postale) était de 35.48%, et celle de l'Etat de 1.09%.

Le 8 novembre 2007, l'AMF a rendu public l'information faite auprès de ses services, par la Caisse des dépôts de l'augmentation de sa part dans le capital de CNP Assurances. Selon les accords repris dans le pacte des actionnaires la Caisse des dépôts détient maintenant 39,99 % du capital et des droits de vote de CNP Assurances.

- Confirmation de la notation AA de CNP Assurances par Standard and Poor's.

Standard and Poor's a confirmé en novembre 2007 sa notation AA, perspective stable, après une *due diligence* portant notamment sur la solvabilité et les risques du groupe.

L'agence a par ailleurs souligné la forte position de CNP Assurances sur le marché, la qualité de ses actifs et de sa gestion actif-passif, la solidité de son actionnariat et la progression de ses marges en 2006.

Par ailleurs, Standard and Poor's a indiqué qu'elle ne s'attendait pas à ce que CNP Assurances soit affectée par la crise des *subprimes*.

A cette occasion CNP Assurances a fourni au marché en novembre des informations complètes relatives aux produits de titrisation détenus dans ses portefeuilles de placements.

- Assemblée générale de CNP Assurances du 18 décembre 2007 approuvant la fusion avec Ecureuil Vie.

L'Assemblée générale des actionnaires de CNP Assurances qui s'est réunie le 18 décembre 2007 sous la présidence de Monsieur Edmond Alphandéry, président du Conseil d'administration, a approuvé l'opération de fusion absorption de la société Ecureuil Vie par CNP Assurances arrêtée par le Conseil d'administration de CNP Assurances du 11 septembre 2007.

Cette proposition résultait du souhait de parfaire l'unicité du modèle d'affaires de CNP Assurances entre ses deux partenaires principaux en France, La Banque Postale et le Groupe Caisses d'Epargne.

La mutualisation de la gestion financière des portefeuilles, l'amélioration de la sécurisation de la performance ainsi que la simplification de certains processus ont motivé cette fusion.

1.3 Evènements post-clôture

- Approbation par le Conseil d'administration du plan stratégique 2008-2012

Le Conseil d'administration de CNP, réuni le 15 janvier 2008, a approuvé à l'unanimité le plan stratégique 2008-2012 en fixant au groupe une politique ambitieuse de développement à l'horizon 2012 avec :

- Quasi doublement de son résultat brut d'exploitation ;
- le doublement de la valeur des affaires nouvelles.

Pour y parvenir, CNP Assurances se fixe quatre objectifs :

- le maintien de la part de marché actuelle sur le marché français de l'assurance de personnes ;
- une progression de la rentabilité du groupe par l'amélioration du mix produits vers les secteurs à meilleure marge, et de l'efficacité opérationnelle par réduction du coefficient d'exploitation ;
- une forte croissance organique des filiales étrangères grâce à leur surperformance sur des marchés dynamiques ;
- un doublement du montant des opérations de croissance externe hors de France relatives et permettant d'atteindre, en fin de période, un tiers du chiffre d'affaires à l'international. Les zones prioritaires de développement restent l'Amérique du sud, l'Europe du sud et l'arc Méditerranéen.

Ce plan est réaliste : il s'appuie sur le modèle d'affaire de CNP Assurances qui a d'ores et déjà fait ses preuves en France et à l'étranger. Ce modèle repose sur ses puissants réseaux partenaires, sur sa gouvernance et aussi sur la qualité reconnue de sa gestion financière et de ses actifs, qui ne possèdent quasiment pas d'exposition aux crédits hypothécaires américains à risque. La solidité du groupe permet d'envisager une grande résistance à un environnement défavorable, aussi bien quant à l'évolution de l'activité économique qu'en cas de choc sur les marchés financiers.

- Formalisation du cadre du nouveau partenariat entre CNP Assurances et UniCredit

Les Conseils d'administration de CNP Assurances et UniCredit ont approuvé en janvier 2008 les termes d'un accord entre leurs groupes concernant les amendements à apporter aux accords relatifs à leur filiale commune, CNP Capitalia Vita (CCV) renommée CNP Unicredit Vita.

Le 17 février 2005, CNP Assurances a acquis 57,5% de Fineco Vita, devenue CNP Capitalia Vita, le groupe Capitalia conservant 38,8%. CCV était liée par un accord de distribution exclusive à long terme avec les banques du groupe Capitalia (Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire et Fineco Bank), accord accompagné au moment de l'acquisition d'un pacte d'actionnaires.

A la suite de la fusion-absorption de Capitalia par le groupe UniCredit, et afin de répondre aux ambitions de rationalisation et de développement de la Banque en Italie, tout en favorisant la croissance et en augmentant la compétitivité et la valeur de la filiale commune, les modalités de mise en œuvre de la future coopération reposent sur les principes suivants :

- Maintien global du potentiel de distribution de CNP Unicredit Vita dans le nouveau schéma organisationnel du groupe UniCredit, avec un périmètre de distribution exclusive, à définir, constitué de Banca di Roma et Banco di Sicilia ;
- Mise sur le marché, dès janvier 2008, d'une gamme de produits flexible, cohérente avec le reste de l'offre assurance vie du groupe UniCredit et avec sa politique marketing globale, qui privilégie les produits Unit-linked par rapport aux Index-linked. Par ailleurs, CNP Unicredit Vita continuera son développement sur la couverture des prêts immobiliers et personnels

2 L'ACTIVITÉ

2.1 L'environnement économique et financier

Au premier semestre 2007, malgré un ralentissement perceptible aux Etats-Unis, l'économie mondiale continuait à s'inscrire dans une perspective de croissance dans toutes les régions du monde, basée notamment sur la complémentarité entre les pays industrialisés et émergents. L'éclatement de la crise du marché hypothécaire à risque américain et la crise de liquidité qui l'a suivie en août 2007 ont conduit à des changements majeurs dans les politiques monétaires.

Dans la première partie de l'année 2007 ces politiques étaient centrées sur des problématiques inflationnistes résultant des tensions sur les marchés des matières premières, de l'énergie et des produits de base alimentaires. L'évolution de l'inflation sous-jacente a contribué au maintien par les autorités monétaires américaines des taux directeurs à un niveau élevé, d'autant que le marché du travail montrait une bonne résistance au ralentissement de l'activité immobilière et que l'économie avait connu un rebond significatif au deuxième trimestre 2007. De son côté la politique de la banque centrale européenne, en ligne avec la résurgence de l'inflation, s'orientait vers un resserrement monétaire graduel.

L'évolution défavorable du niveau général des taux d'intérêt et le resserrement des conditions de crédit a conduit à la hausse du taux de défaut des emprunteurs résidentiels américains pour lesquels les conditions d'attribution des prêts étaient au delà des normes bancaires classiques (crédits subprime). Il en est résulté un large mouvement d'aversion au risque alimenté par la part très importante des crédits subprime titrisés et par l'incapacité des marchés à localiser des pertes dispersées dans un volume important de dérivés de crédit.

Au second semestre la phase d'ajustement a été brutale : les produits à risque (actions, actifs de titrisation) ont été délaissés au profit des titres d'Etat (obligations ou bons du Trésor) dont la forte demande s'est traduite par d'importantes baisses de taux d'intérêt. Ce changement radical de la perception des risques a eu un effet majeur sur la valorisation d'un grand nombre d'actifs provoquant une grave crise de liquidité. Les investisseurs ont rejeté massivement et sans distinction l'ensemble des actifs risqués entraînant l'incapacité des banques à se refinancer et à refuser les prêts non sécurisés, et contraignant ainsi les banques centrales à intervenir massivement dès le 9 août 2007 sur le marché interbancaire en débloquant des fonds d'urgence et en assouplissant les taux directeurs.

Bien que l'abrupte réévaluation des risques par les marchés ait été davantage amplifiée par un climat d'incertitude profonde que par une dégradation des fondamentaux économiques, la liquidité du marché interbancaire est restée durablement dépendante des interventions des banques centrales durant le second semestre. En conséquence, la frilosité exacerbée des banques a entraîné une contraction significative de l'accès au crédit.

Face au risque d'un ralentissement majeur de l'économie, les autorités américaines ont réagi rapidement en abaissant les taux directeurs de 75 points de base en six mois et en injectant des liquidités.

Dans ce contexte la Banque centrale européenne a dû faire face à deux problématiques divergentes, avec d'un côté des pressions inflationnistes persistantes et de l'autre, les effets combinés du ralentissement de la croissance américaine, de l'appréciation de l'euro et l'impact du resserrement du crédit sur la consommation, principal facteur de la croissance. Ces problématiques ont été abordées distinctement, avec des injections de liquidité pour répondre au risque d'assèchement du crédit et un statut quo monétaire pour répondre au thème de l'inflation. De fait les taux courts ont dépassé les taux à long terme en Europe, ainsi l'OAT 10 ans se situait à 4,456% au 31 décembre 2007 et l'Euribor 3 mois à 4,684%.

Au final, la croissance mondiale aura été en 2007 plus importante que prévu, les fondamentaux macroéconomiques montrant une réelle résistance au choc financier. La crise de liquidité a accentué fortement le ralentissement de l'économie américaine sans pour autant la précipiter en récession et la forte croissance des pays émergents a compensé en partie le ralentissement à l'œuvre dans les économies occidentales.

Ce climat d'incertitudes économiques et financières qui a favorisé le maintien à un niveau élevé du taux d'épargne des ménages français, a affecté leur comportement d'épargne financière.

Les flux nets de placements en titres de marchés restent très limités. Les ménages sont restés très prudents vis à vis des marchés boursiers qui ont connu une grande volatilité (le CAC 40 termine l'année à 5614,08 points après un plus bas à 5217,70 points en août 2007 et un plus haut à 6168,15 points en juin 2007) . Les inquiétudes liées à la crise des subprimes ont renforcé ces réticences et ont conduit à une décollecte sur les actions et les OPCVM longs.

Les flux de placements liquides sont restés très élevés par rapport à 2006 mais les arbitrages ont été différents. Les flux sur dépôts à vue ont été faibles, la forte hausse des taux courts accroissant le coût d'opportunité de détention de ces actifs. Les flux sur livrets A et assimilés ont progressé, la rémunération du livret A a été portée à 3% en août et les livrets de développement durable ont vu leur plafond relevé. En revanche les flux sur livret bancaire se replient fortement, leur rémunération après impôt étant limitée. Par ailleurs les OPCVM monétaires ont souffert des déboires de certains fonds monétaires dynamiques, en partie investis en titres garantis par des crédits subprime.

De fait les ménages ont largement arbitré en faveur des dépôts à terme et des contrats d'assurance vie. L'assurance vie a toutefois marqué un léger repli par rapport à 2006. En effet les flux en provenance de la décollecte sur les PEL sont devenus moins importants, et le taux de transformation en assurance vie a été inférieur à celui de 2006 en raison de l'attractivité des rendements de l'épargne liquide.

2.2 Activité CNP Assurances

Le chiffre d'affaires consolidé réalisé par le groupe CNP Assurances s'établit sur 2007 à 31 529,5 M€ en baisse de 1,4% et de 1,9 % à taux de change et périmètre constants, c'est-à-dire hors CNP Vida en Espagne, consolidée depuis le 5 avril 2007. Cette évolution se décompose en une baisse de 3,1 % en France et une hausse de l'activité de 9,8 % hors de France.

En France, le marché de l'assurance vie-capitalisation s'établirait en 2007 en normes françaises, selon les estimations de la FFSA, à 136,4 Md€ en baisse de 3 % par rapport à 2006, et en baisse de 18 % sur la collecte nette qui reste toutefois au niveau très élevé de 53,4 Md€. Cette baisse du marché français s'explique comme prévu par de moindres transferts de plans d'épargne logement et aussi par la concurrence des produits d'épargne plus liquides. Sur 2007, l'impact négatif de la diminution des transferts de PEL représenterait une baisse de croissance de plus de 4 points selon les estimations de la FFSA, c'est-à-dire que, hors effet PEL, le secteur serait en croissance de plus de 1 %. D'autre part, le relèvement des taux d'intérêt à court terme a augmenté l'attractivité des produits d'épargne courts et notamment depuis le début du second semestre comme le montre l'évolution des encours des dépôts à terme de moins de deux ans (accroissement de 20 Md€ entre novembre 2006 et novembre 2007, soit + 80 %). Par ailleurs, les versements en UC sont en légère baisse sur 2007 (- 1 % à 34,6 Md€).

La collecte de CNP Assurances en France sur le secteur vie-capitalisation en normes françaises a connu, avec une baisse de 3,4 % sur 2007, une évolution globalement en ligne avec celle du marché français. Elle est moins favorable que celle des réseaux d'assurance (+ 5 %) mais bien meilleure que celle des réseaux de bancassurance (- 7 %). La meilleure performance de CNP en 2007 par rapport aux bancassureurs s'explique notamment par le fait que seul le réseau des Caisses d'Epargne avait bénéficié de transferts de PEL organisés en 2006. En revanche les transferts élevés effectués par la Banque Postale et CNP Trésor fin 2006 sur la base de l'amendement Fourgous ont créé un effet base défavorable, notamment sur le quatrième trimestre 2007, ce qui explique la décélération de l'activité sur cette période. Par ailleurs, la collecte nette de CNP baisse en France en 2007 de 19,9 %, soit à un niveau légèrement supérieur à l'ensemble du marché.

Enfin, le taux d'UC de CNP en France est en croissance sur un an même si le volume d'activité est en légère baisse (- 1,4 %), à un rythme parallèle à celui du marché français et atteint 3 918,3 M€ en IFRS (4 068,8 M€ en normes françaises). Au total, sur l'ensemble du groupe la collecte en UC reste en hausse de 1,6 % sur un an et s'élève à 7 360 M€. Enfin, les encours progressent en 2007 sur un rythme

annuel de 8 % hors évolution de la PB différée, c'est-à-dire en ligne avec la progression du marché français.

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Evolution générale

L'évolution totale au 31 décembre 2007 est la suivante en normes IFRS :

IFRS					
Chiffre d'affaires (en M€)	31/12/2007	31/12/2006	Evolution (en %)	Hors CNP Vida - change constant 31/12/2007 (1)	Evolution (en %) Hors CNP Vida/N-1 Chge constant
Epargne	24 819,0	25 687,0	- 3,4	24 709,7	- 3,8
Retraite	2 155,5	2 148,1	+ 0,3	2 125,6	- 1,0
Prévoyance	1 520,5	1 449,5	+ 4,9	1 514,5	+ 4,5
Couverture de prêts	2 399,8	2 112,3	+ 13,6	2 395,4	+ 13,4
Santé	288,7	271,9	+ 6,2	288,7	+ 6,2
Domage aux biens	346,1	320,7	+ 7,9	338,2	+ 5,4
TOTAL	31 529,5	31 989,5	- 1,4	31 372,0	- 1,9

Le chiffre d'affaires de l'Espagne CNP Vida a été pris uniquement à partir du 2ème trimestre 2007

(1) Cours de change au 31 décembre 2006

Cours moyen retenu pour le Brésil :

au 31/12/2007

1€ = 2,65961 BRL

au 31/12/2006

1€ = 2,76801 BRL

La croissance est plus élevée sur la couverture de prêts, le dommage aux biens, la santé et la prévoyance.

La contribution de CNP Vida, la nouvelle filiale espagnole, est de 112,9 M€ dont 108,5 M€ en épargne et 4,1 M€ en retraite.

Epargne

Pour le secteur de l'épargne, l'activité s'est ralentie au 4^{ème} trimestre (- 19 %), notamment en raison de la réduction de plus de moitié des transferts Fourgous réalisés par les réseaux en France, ce qui porte sur l'année 2007 la baisse d'activité sur ce secteur à 3,4 % et 3,8 % à périmètre et change constants.

Le contribution de la nouvelle filiale espagnole CNP Vida est de 108,5 M€

Retraite

Le chiffre d'affaires des produits retraite est stable (+ 0,3 %). Ceci résulte d'une diminution en France (- 10 %) et en Italie (- 8 %), mais d'une forte croissance de ce secteur au Brésil (+ 38 %).

Le chiffre d'affaires des contrats retraite individuels lancés en France depuis 2004 s'élève à 468,4 M€ (+ 21,6 %) dont 113,5 M€ pour les PERP et 32,9 M€ pour Solésio Préfon.

Prévoyance

L'activité en prévoyance progresse sur l'année de 4,9 % malgré un ralentissement en fin d'année. Cette hausse provient du Brésil (+ 24 %), en France de l'activité de la Banque Postale via La Banque Postale Prévoyance (nouveau nom d'Assurposte), qui représente une contribution de 160 M€ (+ 58 %) qui compense un léger effritement de la prévoyance collective sur le secteur des clientèles collectives (entreprises et collectivités locales).

Couverture de prêts

Le chiffre d'affaires couverture de prêts représente 2 399,8 M€ Il progresse au rythme très soutenu de 13,6 % sur l'année, et de 22,6 % sur le seul quatrième trimestre.

En France, la hausse de l'activité est de 9,3 % sur l'année, elle intègre le démarrage en février 2007 d'un contrat emprunteur en coassurance à 50 % avec Natixis Assurances sur quatre Banques Populaires. Ce contrat couvre quatre nouvelles Banques Populaires depuis le 1^{er} janvier 2008.

Par ailleurs, l'assurance emprunteur démarrée en 2003 avec Cofidis hors de France représente en 2007 92,1 M€ (+ 30 %).

Enfin, les succursales italiennes et espagnoles qui ont démarré leur activité en 2005 ont contribué pour 52,7 M€ au chiffre d'affaires de CNP Assurances en 2007 (+ 2,2 %).

Santé

Le chiffre d'affaires de l'activité frais de soins de santé représente 288,7 M€ (+ 6,2 %).

Domage aux biens

L'activité dommages aux biens représente 346,1 M€ soit une augmentation de 7,9 % (+ 5,4 % à change constant). Cette activité concerne les filiales portugaises (141,7 M€) et brésiliennes (204,5 M€).

PAR PAYS ET PAR RÉSEAU DISTRIBUTEUR

CHIFFRE D'AFFAIRES AU 31 décembre 2007

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ DE CNP ASSURANCES PAR CENTRES DE PARTENARIATS

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/12/2007 En M€	31/12/2006 En M€	Evolution En %	31/12/2007 En M€	31/12/2006 En M€	Evolution En %
La Banque Postale (3)	12 015,4	12 073,0	- 0,5	12 023,7	12 083,4	- 0,5
Caisse d'épargne	10 200,1	10 741,3	- 5,0	10 204,6	10 746,6	- 5,0
CNP Trésor	862,8	982,5	- 12,2	877,4	1 006,9	- 12,9
Etablissements financiers France (1)	1 396,3	1 278,1	+ 9,2	1 396,3	1 278,1	+ 9,2
Mutuelles	855,1	961,1	- 11,0	855,1	961,1	- 11,0
Entreprises et collectivités locales (3)	1 616,0	1 713,2	- 5,7	1 739,1	1 859,8	- 6,5
Autres réseaux	82,2	139,8	- 41,2	82,2	139,8	- 41,2
TOTAL France	27 027,8	27 889,0	- 3,1	27 178,4	28 075,7	- 3,2
Global (Portugal)	174,6	185,3	- 5,8	180,2	185,3	- 2,8
CNP Seguros de Vida (Argentine) (2)	5,2	3,7	+ 39,5	5,2	3,7	+ 39,5
CNP Vida (Espagne)	112,9	-	-	112,9	-	-
Caixa Seguros (Brésil) (2)	1 145,6	887,5	+ 29,1	1 407,2	1 086,2	+ 29,5
CNP Capitalia	2 918,6	2 901,6	+ 0,6	3 133,8	3 059,6	+ 2,4
Etablissements financiers étrangers	92,1	70,8	+ 30,0	92,1	70,8	+ 30,0
Succursales	52,7	51,5	+ 2,2	52,7	51,5	+ 2,2
Autres (Etranger)	0,1	0,1	- 25,0	0,1	0,1	- 25,0
TOTAL Etranger	4 501,7	4 100,5	+ 9,8	4 984,0	4 457,2	+ 11,8
TOTAL	31 529,5	31 989,5	- 1,4	32 162,4	32 532,9	- 1,1

(1) Hors Cofidis Etranger

(2) Cours de change moyen

Argentine : 1€= 4,32974 PESOS

Brésil : 1€= 2,65961 BRL

(3) Reclassement de PREFON Banque Postale entre la Banque Postale et Entreprises et Collectivités locales pour 28,5M€ à fin décembre 2006

EN FRANCE

Sur l'ensemble de l'année 2007 le chiffre d'affaires en France s'élève à 27 027,8 M€ (- 3,1 %). La collecte brute en normes françaises est en baisse de 3,4 % sur le secteur vie-capitalisation et la collecte nette s'élève à près de 9,5 Md€ en baisse de 19,9 %. Ces évolutions sont globalement en ligne avec le marché.

Le chiffre d'affaires en UC qui est de 3 918,3 M€ en 2007 (- 1,4 %) évolue également à un rythme comparable au marché français (- 1 %) avec un net ralentissement au quatrième trimestre 2007. Sur l'ensemble des trois réseaux individuels, le taux d'UC rapporté au chiffre d'affaires épargne et retraite se situe à 17,3 % fin 2007, en progression par rapport au taux de fin décembre 2006 (17 %).

Le chiffre d'affaires réalisé par **La Banque Postale** en 2007 s'élève à 12 015,4 M€, quasi stable sur un an (- 0,5 %). La politique commerciale de La Banque Postale a permis de réaliser une performance meilleure que celle du marché, soutenue par une offre grand public attractive et innovante, une dépendance moindre du chiffre d'affaires réalisé par La Banque Postale aux transferts d'Épargne Logement et à des transferts Fourgous (1 837 M€) légèrement supérieurs à ceux de 2006 (1 816 M€). La collecte sur les supports en unités de compte a par ailleurs progressé de 3 % et atteint 1 613,8 M€ ce qui correspond à un poids d'UC croissant qui s'élève de 13,7 % de la collecte d'épargne et de retraite. Tous les autres secteurs sont en croissance : les produits retraite progressent de plus de 20 %, et les ventes de contrats de prévoyance (avec La Banque Postale Prévoyance consolidée à 50 % par CNP) contribuent au chiffre d'affaires pour environ 160 M€ en forte accélération avec une hausse d'environ 60 %. Enfin, l'activité assurance emprunteur atteint un chiffre d'affaires consolidé de 68 M€ soit une croissance de 13 %.

Les Caisses d'Épargne réalisent un chiffre d'affaires de 10 200,1 M€ en baisse de 5 % sur 2006, chiffre qui intégrait des transferts de PEL estimés à environ 600 M€. Ces transferts seraient de l'ordre de 200 M€ en 2007. Par rapport à 2006, l'activité des Caisses d'Épargne hors effet PEL serait donc en recul de 1 % seulement sur l'année 2007. Par ailleurs, 496,2 M€ de transferts Fourgous ont été effectués en 2007, dont 28,6 % en UC. Les produits d'épargne haut de gamme Nuances Plus et Nuance Privilège continuent leur développement (+ 17 % et + 12 %) et la banque BCP a lancé en septembre un nouveau contrat multisupport. Le taux d'unités de compte s'élève à 21,3 % en légère hausse sur un an (20,6 %) pour une collecte en UC de 2 084,9 M€. L'activité prévoyance a continué son développement (+ 6 %) grâce à la nouvelle formule de la garantie Urgence qui a enregistré 97 000 nouveaux contrats sur l'année. Un nouveau contrat dépendance « Ecoreuil Assistance Vie » commercialisé en pilote dans la Caisse Loire Drôme Ardèche, devrait ensuite être déployé progressivement dans l'ensemble du réseau. Il a reçu un label d'excellence décerné en 2007 par les « dossiers de l'épargne ». Enfin, le secteur de l'assurance des emprunteurs est en forte croissance sur l'année (+ 12,9 %) et s'élève à 388 M€ et atteint quasiment, avec un an d'avance l'objectif de 400 M€ fixé pour 2008 au moment du renouvellement début 2005 des accords.

Le réseau **CNP Trésor** enregistre un chiffre d'affaires de 862,8 M€ en 2007, en baisse de 12,2 %, mais en croissance de 1 % hors effet des transferts Fourgous dont le montant s'est fortement réduit (138,8 M€ en 2007 contre 265,3 M€ en 2006). La priorité avait été donnée au 1^{er} semestre au déploiement d'un nouveau système d'information commercial (MAJESTIC) ainsi qu'au redimensionnement des portefeuilles pour optimiser leur exploitation et le service apporté aux clients. Parallèlement, le recrutement de nouveaux conseillers en 2007 porte l'effectif de CNP Trésor à 304 fin 2007. Par ailleurs, deux nouveaux produits ont été lancés, un multisupport (CNP Trésor Projets) et un produit transgénérationnel (CNP Trésor Génération). La collecte en UC a représenté 167,5 M€ en 2007, soit 20,1 % du chiffre d'affaires de l'épargne et de la retraite.

Les clientèles bancaires enregistrent en 2007 un chiffre d'affaires de 1 396,3 M€ soit en hausse de 9,2 % par rapport à 2006. CNP Assurances et le Crédit Agricole ont signé en décembre 2007 la reconduction de leur partenariat en assurance des emprunteurs jusqu'au 1^{er} janvier 2010.

Le secteur des mutuelles enregistre 855,1 M€ de chiffre d'affaires, en baisse de 11 % en raison de la signature de deux contrats non récurrents en 2006.

Enfin, **les clientèles collectives** (entreprises et les collectivités locales) enregistrent une collecte de 1 616 M€ en baisse de 5,7 % par rapport à 2006, en raison de la baisse du secteur prévoyance. CNP a remporté deux appels d'offre retraite (rentes et article 39) qui seront mis en place à compter du 1^{er} janvier 2008.

La rubrique **Autres Pôles de Développement en France** qui comprend l'activité de vente directe et celle d'autres réseaux représente 82,2 M€

HORS DE FRANCE

Sur l'année 2007, l'activité hors de France progresse de 9,8 % et à change et périmètre constants, l'activité serait de 4 344,2 M€ en hausse de 5,9 %.

	Italie	Portugal	Espagne	Autre Europe	Brésil	Argentine	Hors de France
31/12/07 en M€	2 971,6	209,5	144,5	25,3	1 145,6	5,2	4 501,7
Evolution en %	+ 0,4	- 0,5	NS	+ 20,6	+ 29,1	+ 39,5	+ 9,8

EN EUROPE

➤ **Italie – CNP Unicredit Vita (ex CNP Capitalia Vita)**

En **Italie** CNP Unicredit Vita a opéré en 2007 sur un marché d'assurance-vie globalement en recul de 7 % fin novembre, après un début d'année favorable. Le retournement a concerné surtout les bancassureurs (- 10 %), alors que les réseaux d'agents affichent encore une baisse d'activité importante d'environ 19 %. La performance des conseillers financiers toujours en croissance (+ 33 %) ne permet pas de compenser ces baisses. L'évolution des segments est également très contrastée, soit une :

- excellente performance des produits unit linked vendus par les bancassureurs (+ 47 %) et les conseillers financiers (+ 24 %) ;
- croissance des index linked (5 %) et des produits retraite ;
- forte baisse des produits traditionnels (- 33 %) qui explique le résultat du marché de l'assurance vie italien.

Le chiffre d'affaires de CNP Unicredit Vita fin 2007 est de 2 919 M€ en progression de 0,6 %. Cette évolution toujours plus favorable que celle des concurrents bancassureurs (en repli de 10 %) permet une amélioration sur un an de la part de marché de 0,6 point. Cette croissance est en partie alimentée par les arrivées à échéance, qui ont été encore soutenues au 31 décembre : + 29 % par rapport à 2006. La collecte nette (135 M€) enregistre ainsi une baisse importante sur un an (- 425 M€) à comparer à la hausse de 258 M€ du montant des échéances.

Chiffre d'affaires au 31/12/2007 de CNP Unicredit Vita

En M€	En normes IFRS		
SEGMENT DE MARCHÉ	31/12/2007	31/12/2006	Evolution en %
Epargne	2 795,4	2 842,3	- 1,6
Retraite	31,9	34,8	- 8,3
Prévoyance	7,1	10,5	- 33,0
Couverture de prêt	84,3	14,0	+ 502,5
TOTAL	2 918,6	2 901,6	+ 0,6

- En normes IFRS, le segment épargne recule légèrement (- 1,6 % contre 0,3 % en French Gaap) et atteint à fin décembre 2 795 M€
 - 30 nouvelles tranches d'Index ont été émises au cours de l'exercice 2007 pour un montant de 2 275 M€ dont 7 sont émises via la filiale irlandaise ;
 - La commercialisation du produit Multiramio (Scacciapensieri par Banco di Sicilia et Girasole par Bipop Carire) continue avec un chiffre d'affaires de 44,4 M€ dont 32 % en UC et 68 % en euros.
- Le segment retraite avec 32 M€ de chiffre d'affaires est en recul de 8 % par rapport à l'année dernière, la réforme des fonds de retraite n'ayant pas eu d'effet de report significatif sur les produits PIP pour la filiale.
- L'assurance emprunteur distribuée par l'ensemble des réseaux atteint un CA de 84,3 M€ contre 14 M€ en 2006 et poursuit son excellente performance.

➤ **Italie – CNP Italia**

Le chiffre d'affaires de CNP Italia fin 2007 est de 45,8 M€

➤ **Portugal – Global et Global Vida**

En 2007, le marché de l'assurance vie est en croissance de 6,9 % sur un an, le segment épargne enregistrant une croissance de près de 13 %, particulièrement sur les produits en euro (+ 26 %). Cette croissance est tirée par un acteur du marché : en excluant ce dernier du périmètre, le marché Vie est en croissance de 4,9 %. Le marché non vie est stable avec un recul du segment Automobile (- 2,7 %) particulièrement accentué en fin d'année.

Le chiffre d'affaires du groupe Global s'élève à 174,6 M€, en baisse de 5,8 %. L'activité vie totalise un chiffre d'affaires de 30,4 M€ en décroissance de 24 %. Ce recul découle en partie de l'évolution du mix produits vers des produits en unités de compte (IAS 39) pour près de 6 M€. En normes françaises la baisse n'est que de 11 %. Le segment prévoyance est en forte croissance (+ 12,5 %) avec 2,3 M€ de chiffre d'affaires. En non vie, l'activité est quasiment stable (- 0,8 %).

➤ **En Espagne, la nouvelle filiale CNP Vida (ex Skandia Vida) est intégrée au groupe CNP depuis le 5 avril 2007.**

Sur un marché en faible progression (+ 2 %), le chiffre d'affaires cumulé depuis le 1^{er} janvier 2007 est de 159 M€, et 113 M€ depuis le début du mois d'avril 2007, date de l'acquisition. Les produits d'épargne constituent 96 % du chiffre d'affaires, et représente 56,1 M€ pour les UC contre 52,4 M€ pour les produits en euros.

Le solde de 4 % provient des produits de retraite et de couverture de prêts. Les sorties des trois derniers mois (+ 4 %) sont élevées et la collecte nette reste négative depuis avril 2007.

➤ **CNP España**

Le chiffre d'affaires de CNP España atteint 6,9 M€ (multiplication par 6). Cette activité est intégrée à la filiale CNP Vida depuis le 1^{er} juillet 2007

➤ **Europe – Autres**

L'activité en assurance emprunteur en accompagnement de clients français à l'étranger (Cofidis) a représenté 92 M€, en croissance de 30 %.

AMERIQUE LATINE

➤ **Brésil – Caixa Seguros**

Dans un marché (hors santé) en croissance de 15,8 % fin novembre 2007, le chiffre d'affaires s'élève à 3 046,8 MBRL et 1 145,6 M€ (+ 29,1 % en euros et + 24 % en monnaie locale, le cours moyen du real s'étant apprécié de 4 % par rapport à 2006).

CHIFFRE D'AFFAIRES CAIXA SEGUROS

En Millions de REALS (BRL)	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/12/2007	31/12/2006	Evolution en %	31/12/2007	31/12/2006	Evolution en %
SEGMENT DE MARCHÉ						
Epargne	78,4	69,5	+ 12,8	773,7	619,5	+ 24,9
Retraite	1 705,5	1 287,1	+ 32,5	1 705,5	1 287,1	+ 32,5
Prévoyance	452,3	380,0	+ 19,0	452,3	380,0	+ 19,0
Couverture de prêts	266,7	227,8	+ 17,1	266,7	227,8	+ 17,1
Domages IARD	544,0	492,2	+ 10,5	544,0	492,2	+ 10,5
TOTAL	3 046,8	2 456,6	+ 24,0	3 742,2	3 006,6	+ 24,5

La progression de l'activité concerne la plupart des segments (les taux de progression sont exprimés en monnaie locale) :

- l'épargne continue à progresser beaucoup plus rapidement (24,9 % en normes locales) que le marché (+ 8 %) grâce aux actions marketing liées aux jeux « Pan-Americanos Rio 2007 », et à l'orientation du mix produits vers les produits à primes périodiques,
- la retraite croît de 32,5 % dans un marché très dynamique (+ 27 %), la croissance est très vigoureuse depuis le 3^{ème} trimestre,
- la prévoyance croît rapidement 19 % tirée par l'ensemble des segments que ce soit l'assurance obligatoire de responsabilité civile en cas d'accident automobile (+ 22 %) ou les garanties décès associées aux produits retraite (+ 17 %),
- l'assurance emprunteur augmente de + 17 % grâce au dynamisme de la production de crédits immobiliers du réseau de la CEF et des mesures du plan Lula de soutien économique.
- l'activité dommages IARD connaît une croissance de 11 %, toujours grâce notamment à la forte progression de la multirisque habitation.

➤ **Argentine – CNP Seguros de Vida**

En Argentine, l'activité (5,2 M€) est en hausse de 55,3 % en monnaie locale et 39,5 % en euros, grâce à l'intégration de l'activité de courtage de General American.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS (EVOLUTION)

	Normes IFRS				
	31/12/2007	31/12/2006	Evolution	31/12/2007 périmètre et change constant	Evolution
	En M€	En M€	En %	En M€	En %
France	27 027,8	27 889,0	- 3,1	27 027,8	- 3,1
Italie (1)	2 971,6	2 958,8	+ 0,4	2 971,6	+ 0,4
Portugal (2)	209,5	210,6	- 0,5	209,5	- 0,5
Brésil (5)	1 145,6	887,5	+ 29,1	1 100,4	+ 24,0
Argentine (5)	5,2	3,7	+ 39,5	5,8	+ 55,3
Espagne (3)	144,5	19,0	+ 662,3	31,5	+ 66,4
Autres Europe (4)	25,3	21,0	+ 20,6	25,3	+ 20,6
Sous total hors France	4 501,7	4 100,5	+ 9,8	4 344,2	+ 5,9
TOTAL	31 529,5	31 989,5	- 1,4	31 372,0	- 1,9

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

(2) Global et Global Vida et Cofidis Portugal depuis 2004

(3) Succursales, Cofidis Espagne et CNP Vida depuis le 05/04/2007

(4) Cofidis Belgique, République Tchèque, Grèce et Hongrie

(5) Cours de change au 31 Décembre 2006

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS ET SEGMENT DE MARCHÉ AU 31/12/2007

En normes IFRS en 2007														
	Epargne		Retraite		Prévoyance		Couverture de prêts		Santé		Dommages aux biens		Total	
En M€	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.	12/07	% Evol.
France	21 855,2	-4,1	1 477,8	-10,3	1 337,8	3,1	2 070,9	9,3	286,1	6,2	0,0	NS	27 027,8	-3,1
Italie (1)	2 795,4	-1,6	31,9	-8,3	7,8	-27,2	136,6	92,2	0,0	NS	0,0	NS	2 971,6	0,4
Portugal (2)	28,0	-26,1	0,0	NS	2,3	17,6	34,9	38,1	2,5	3,0	141,7	-0,9	209,5	-0,5
Autres (Europe) (3)	0,0	NS	0,0	NS	0,0	NS	25,3	20,6	0,0	NS	0,0	NS	25,3	20,6
Brésil	29,4	17,3	641,7	38,0	169,6	23,6	100,3	21,9	0,0	NS	204,5	15,0	1 145,6	29,1
Argentine	2,4	47,5	0,0	NS	2,7	33,2	0,0	20,0	0,0	NS	0,0	NS	5,2	39,5
Espagne (4)	108,5	NS	4,1	NS	0,2	-28,3	31,7	69,8	0,0	NS	0,0	NS	144,5	662,3
Sous total HORS France	2 963,8	2,0	677,7	35,6	182,6	20,0	328,9	50,7	2,5	3,0	346,1	7,9	4 501,7	9,8
TOTAL	24 819,0	-3,4	2 155,5	0,3	1 520,5	4,9	2 399,8	13,6	288,7	6,2	346,1	7,9	31 529,5	-1,4

(1) Succursales en Italie et Cofidis Italie pour le segment "Couverture de prêts"

(2) Global et Global Vida et Cofidis Portugal pour le segment "Couverture de prêts"

(3) Cofidis Europe hors Italie, Portugal et Espagne

(4) Succursales, Cofidis Espagne et CNP Vida depuis le 05/04/2007

CHIFFRE D'AFFAIRES EN UNITES DE COMPTE

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/12/2007 En M€	31/12/2006 En M€	Evolution En %	31/12/2007 En M€	31/12/2006 En M€	Evolution En %
La Banque Postale	1 613,8	1 566,2	+ 3,0	1 622,1	1 576,6	+ 2,9
Caisse d'épargne	2 084,9	2 132,4	- 2,2	2 089,4	2 137,7	- 2,3
CNP Trésor	167,5	199,2	- 15,9	182,0	223,6	- 18,6
Autres réseaux	25,7	63,2	- 59,4	25,7	63,2	- 59,4
TOTAL individuel France	3 891,8	3 961,0	- 1,7	3 919,2	4 001,1	- 2,0
Collectif France	26,4	14,6	+ 81,2	149,6	161,1	- 7,2
TOTAL France	3 918,3	3 975,6	- 1,4	4 068,8	4 162,3	- 2,2
CNP Unicredit Vita	2 756,3	2 816,4	- 2,1	2 971,4	2 974,3	- 0,1
Caixa	629,3	452,4	+ 39,1	629,3	452,4	+ 39,1
CNP Vida	56,1	-	-	56,1	-	-
Global Vida	0,0	-	-	5,6	-	-
TOTAL Etranger	3 441,7	3 268,8	+ 5,3	3 662,5	3 426,7	+ 6,9
TOTAL UC	7 360,0	7 244,4	+ 1,6	7 731,3	7 589,0	+ 1,9

TRANSFERTS FOURGOURS COMPTABILISES DANS LE CHIFFRE D'AFFAIRES

	T2 2006	T3 2006	T4 2006	Cumul 2006	T1 2007	T2 2007	T3 2007	T4 2007	Cumul 2007
La Banque Postale	53	885	878	1 816	665	391	495	286	1 837
Caisses d'Epargne	12	90	79	181	190	143	106	57	496
CNP Trésor	58	182	26	265	48	61	11	19	139
Total transferts Fourgous CNP	123	1 157	983	2 262	903	596	613	361	2 472

DECOMPOSITION PAR CATEGORIE D'ASSURANCE AU 31/12/2007

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/12/2007 en M€	31/12/2006 en M€	Evolution en %	31/12/2007 en M€	31/12/2006 en M€	Evolution en %
Assurances individuelles	26 611,7	27 165,7	- 2,0	27 121,4	27 562,4	- 1,6
Assurances collectives	4 917,8	4 823,8	+ 1,9	5 041,0	4 970,4	+ 1,4
TOTAL	31 529,5	31 989,5	- 1,4	32 162,4	32 532,9	- 1,1

3 COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés sont établis suivant les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board), les orientations présentées dans la recommandation n° 2005 R 01 du CNC relatives au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international, et les orientations reprises dans la synthèse des travaux des groupes de travail du CNC sur les spécificités de mise en œuvre des IFRS dans les organismes d'assurance (*cf annexes au comptes consolidés*).

Formation du résultat

Les principaux agrégats de gestion peuvent être résumés comme suit :

	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2007</u> PROFORMA ⁽¹⁾ A périmètre et change constants	<u>31.12.2006</u> Hors impact loi de finances ⁽²⁾	Evolution totale 2007 Proforma /2006
Chiffre d'affaires	31 529,5	31 372,0	31 989,5	-1,9%
Passifs moyens relatifs aux contrats (hors participation aux bénéfices différée)	226 531,1	225 714,7	207 696,2	8,7%
Frais de gestion ⁽³⁾	735,1	725,0	695,1	4,3%
Résultat opérationnel	1 987,3	1 965,8	1 803,9	9,0%
<i>Résultat brut d'exploitation</i> ⁽⁴⁾	<i>1 836,5</i>	<i>1 815,0</i>	<i>1 517,6</i>	<i>19,6%</i>
Impôt sur les bénéfices	547,8	541,6	497,7	8,8%
Intérêts minoritaires	157,2	254,9	240,7	5,9%
<i>Résultat net courant part groupe hors plus-values</i> ⁽⁵⁾	<i>1 120,0</i>	<i>997,2</i>	<i>831,0</i>	<i>20,0%</i>
Résultat net part groupe (pour mémoire résultat publié)	1 221,8	1 108,6	1 006,6 (1 145,3)	10,1%

(1) Hors rachat des minoritaires d'Ecureuil Vie et hors acquisition de CNP Vida et au cours de change de 2006.

(2) Impact de la loi de finances sur les comptes 2006 : 183 M€ sur le poste Impôt sur les bénéfices, 44,3 M€ sur les intérêts minoritaires et 138,7 M€ en résultat net part du groupe.

(3) Hors frais de personnel du réseau Trésor : 36,4 M€ au 31.12.2007 et 32,0 M€ au 31.12.2006.

(4) Résultat brut d'exploitation : Résultat opérationnel retraité des effets nets des marchés sur les portefeuilles et des plus-values nettes actions et immobilier (au total : 150,8 M€ au 31/12/2007 ; 286,3 M€ au 31/12/2006).

(5) Résultat net courant part groupe hors plus-values: Résultat net part du groupe retraité de l'effet des marchés sur les portefeuilles en trading et des plus-values actions et immobilier nets d'impôt (101,8 M€ au 31/12/2007 et 111,4 M€ à périmètre et change constants; 175,6 M€ au 31/12/2006).

Le résultat brut d'exploitation et le résultat net courant part du groupe hors plus-values sont deux indicateurs majeurs de la communication du groupe CNP. Ils présentent la caractéristique d'être indépendants du rythme et de l'ampleur de réalisations de plus-values actions et immobilier revenant aux actionnaires et des conséquences des mouvements des marchés. Les agrégats intermédiaires de l'exercice 2006 ont été retraités sur cette base.

Les comptes proforma 2007 sont présentés hors rachat des minoritaires d'Ecureuil Vie, hors acquisition de CNP Vida et au cours de change de 2006.

Formation du résultat

Le **chiffre d'affaires** diminue légèrement de 1,4% et 1,9% à périmètre et change constants (voir commentaires au §2.2).

Les **encours** moyens gérés ont connu une progression (hors participation aux bénéfices différée) de 9,1% et de 8,7 % à périmètre et change constants.

Leur évolution totale résulte à la fois des primes encaissées, de la revalorisation de l'épargne des assurés, des sorties de contrats et de la participation aux bénéfices différée passive nette qui correspond à la part des plus values non réalisées qui sont attribuables aux assurés en application des principes de la comptabilité reflet.

Les **charges des prestations des contrats** qui recouvrent les prestations d'assurance, la variation des provisions techniques et la participation des assurés aux résultats, s'inscrivent en diminution de 4,6% par rapport à l'année 2006. Cette évolution tient compte de la charge de participation aux bénéfices différée résultant de la variation de juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (instruments classés en titres de transaction) et des mouvements de provisions pour dépréciation des titres (impairment) dont la variation de juste valeur passe par capitaux propres (titres disponibles à la vente) mais pour lesquels les dotations et reprises de provisions sont enregistrées en résultat.

Rapportées à l'exercice 2006, les prestations payées, qui comprennent les charges de gestion liées à leur règlement, connaissent une progression de 12,4%. Rapportées aux passifs des contrats (hors participation aux bénéfices différée), elles représentent 8,6% contre 8,4% pour l'exercice précédent. L'ensemble des revenus affectés aux contractants - intérêts contractuels garantis et participations aux bénéfices - s'élève en 2007 à 8,2 milliards d'euros, 8 milliards d'euros hors charge de participation aux bénéfices différée.

Les **produits financiers** nets de charges hors coût de l'endettement s'élèvent à 10,9 milliards d'euros et sont en légère diminution (-0,7 milliard d'euros) par rapport à la période précédente, en raison de la variation de juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (16 millions d'euros contre 2 milliards d'euros l'exercice précédent).

Les **frais de gestion** (hors frais du réseau CNP Trésor de 36,4 M€) qui sont classés selon leur destination dans les différents postes du compte de résultat s'élèvent à 735,1 M€. L'évolution est de 5,8% à change courant et s'élève à 4,3% à périmètre et change constants. Les frais de gestion regroupent les frais d'acquisition, d'administration, les frais de gestion des sinistres et des placements et les autres charges techniques.

Les **frais d'acquisition des contrats** (2 989,1 M€) augmentent de 21,5% par rapport au premier semestre 2006. L'évolution résulte du montant des **commissions** versées aux apporteurs qui s'élève à 2 745,9 M€ en croissance de 20,6% par rapport à 2006. Le taux de progression est supérieur à leur base, qui est constituée essentiellement du chiffre d'affaires et des encours, en raison de l'évolution de la rémunération de certains apporteurs en assurance collective sous forme de commissions plutôt que sous forme d'intéressement au résultat de sinistralité.

Le **résultat opérationnel**, qui correspond essentiellement au solde du chiffre d'affaires, des charges des prestations des contrats, des produits financiers nets, des charges de gestion et commissions, s'élève à 1 987,3 M€

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

-de l'effet des variations des marchés sur les portefeuilles comptabilisés à la juste valeur par résultat (trading) net des plus ou moins values de cession sur ces mêmes catégories de placements (qui résultent pour une large part de la concrétisation des réévaluations antérieures), et constatation des droits des assurés (59,4 M€ au 31 décembre 2007 contre 162,3 M€ au 31 décembre 2006),

-des plus et moins-values réalisées sur les placements actions et immobilier dont les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres (titres classés dans la catégorie disponibles à la vente), des dépréciations constatées sur ces actions et des plus ou moins values comptabilisées sur les placements immobiliers. Ces montants qui sont considérés nets des droits des assurés s'élèvent à 91,4 M€ au 31 décembre 2007 et 124 M€ au 31 décembre 2006.

Hors effet de change (11,9 M€) et avant acquisition de CNP Vida (9,6 M€) le résultat brut d'exploitation à change et périmètre constants progresse de 19,6 % passant de 1 517,6 M€ en 2006 à 1 815 M€ en 2007.

L'impôt sur les bénéfices augmente de 10,1% (8,8% à périmètre et change constants) par rapport au montant atteint en 2006 hors impact de la loi de finances qui avait eu pour conséquence un allègement de la charge fiscale de l'exercice 2006 de 183M€. La charge d'impôt évolue dans des proportions comparables au résultat opérationnel

Les **intérêts minoritaires** s'élèvent à 157,2 M€ leur évolution résultant principalement du rachat des 49,9% d'Ecureuil Vie détenus par les minoritaires. A change constant et périmètre constant (hors rachat des minoritaires d'Ecureuil Vie et hors acquisition de CNP Vida), ils s'élèvent à 254,9 M€ en progression de 5,9 % par rapport à 2006 hors impact de la loi de finances.

Le **résultat net courant hors plus-values (pro forma)** correspond au résultat net part de groupe

-avant prise en compte de la part revenant au groupe CNP des plus et moins-values réalisées sur les placements actions dont les variations de juste valeur sont enregistrées en capitaux propres (titres classés dans la catégorie disponibles à la vente), des dépréciations constatées sur ces actions (impairment) et des plus ou moins values comptabilisées sur les placements immobiliers. Ces montants qui sont considérés nets des droits des assurés et nets d'impôts s'élèvent à 74 M€ au 31 décembre 2007 et 71,3 M€ au 31 décembre 2006.

-hors effet pour la part du groupe des variations des marchés sur les portefeuilles comptabilisés à la juste valeur par résultat (trading) et des plus ou moins values de cession sur ces mêmes catégories de placements (qui ne sont que la concrétisation des réévaluations antérieures), après constatation des droits des assurés et impact de la fiscalité (37,4 M€ en 2007 et 104,3 M€ en 2006).

-et hors effet de la loi de finances en 2006 : 138,7M€ en part du groupe.

Le résultat net courant part du groupe hors plus-values ressort à 997,2 M€ à fin 2007, en croissance (proforma) de 20% sur 2006.

Le **bénéfice net consolidé part du Groupe** de l'exercice 2007, (après déduction des intérêts minoritaires) s'établit à 1 221,8 M€ et à 1 108,6 M€ en pro forma soit une progression de 10,1% par rapport à 2006 hors effet de la loi finances (138,7 M€)

Bilan consolidé au 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2007, le total du bilan consolidé s'élève à 276,7 milliards d'euros au total contre 263,3 milliards d'euros au 31 décembre 2006 soit une progression de 5,1%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 244,2 milliards d'euros, en augmentation de 14,5 Md€ par rapport au 31 décembre 2006 (+6,3%), cette progression provient à la fois de l'accroissement des provisions mathématiques, des participations aux bénéfices accordées et du jeu de participation aux bénéfices différée passive nette comptabilisée en contrepartie de l'enregistrement des actifs en juste valeur. Hors variation de participation aux bénéfices différée, la croissance des passifs relatifs aux contrats est de 8,3% et celle des passifs moyens relatifs aux contrats est de 9,1% par rapport à l'exercice précédent.

Les capitaux propres part du groupe qui s'élèvent à 11 405 M€ progressent de 1 010 M€ par rapport au 31 décembre 2006 (+9,7%). L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par l'augmentation de capital (+700 M€), l'acquisition des minoritaires d'Ecureuil Vie (-472 M€), le résultat de l'exercice 2007 (+1 222 M€), les dividendes distribués (-341 M€), l'effet de la réévaluation sur les capitaux propres (-167 M€), l'intégration des titres super-subordonnés d'Ecureuil Vie (108 M€) et les intérêts relatifs aux titres super-subordonnés (-71 M€).

Les capitaux propres comportent les titres super-subordonnés (TSS) (2 143 M€) désormais classés en capitaux propres suite à la réponse de l'IFRIC de novembre 2006.

Couverture de la marge de solvabilité

Le calcul de marge de solvabilité, effectué sur la base des fonds propres consolidés selon les normes françaises conformément aux modalités définies par l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles, montre que le niveau minimum de la marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est couvert 2,4 fois en prenant en compte les plus-values non réalisées et les titres subordonnés et déduction faite des éléments incorporels. Hors plus-values non réalisées, la couverture s'élève à 117%, contre 126% au 31.12.2006. L'évolution du taux de couverture résulte principalement de l'acquisition des 49,9% d'Ecureuil Vie (-1,4 Md€), partiellement compensée par l'augmentation de capital (+0,7 Md€) effectuée dans le cadre du financement de cette acquisition.

Evolution des placements consolidés et gestion financière

Les placements des activités d'assurances du Groupe CNP au 31 décembre 2007 atteignent 262,6 milliards d'euros, en progression de 5,1% par rapport au 31 décembre 2006, évolution inférieure à celle des passifs relatifs aux contrats en raison notamment de moindre réinvestissements consécutifs aux titres donnés en pension dont le montant a diminué de 2,3 Md€ par rapport au 31 décembre 2006.

Les placements sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des placements conservés jusqu'à l'échéance et des placements immobiliers n'entrant pas en représentation des contrats en unités de compte qui sont enregistrés au coût amorti.

Les titres disponibles à la vente représentent, au 31 décembre 2007, 68,9% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 28,6%, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 2,5%.

2 COMPTES SOCIAUX DE CNP ASSURANCES

Chiffre d'affaires

La très forte progression du chiffre d'affaires des assurances individuelles résulte de la fusion avec Ecureuil Vie. Hors effet de cette fusion, le chiffre d'affaires s'élève à 12 357 M€ pour les assurances individuelles, en diminution de 2,8%.

Le chiffre d'affaires des assurances collectives recouvre des évolutions contrastées : une progression des risques décès et dommages corporels, et diminution de la retraite.

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2006	2007 / 2006	31/12/2005
Chiffre d'affaires assurances individuelles	22 275	12 715	+ 75,2 %	9 328
Chiffre d'affaires assurances collectives	2 736	2 776	- 1,4%	2 411
TOTAL	25 011	15 491	+ 61,5 %	11 739

- Assurances individuelles

Malgré la volatilité des marchés boursiers la souscription des contrats en unités de compte n'a que faiblement régressé, progressant même dans le réseau de la Banque Postale.

- Assurances collectives

L'activité de garantie décès des contrats emprunteurs continue à être portée par une conjoncture favorable aux acquisitions immobilières et au crédit à la consommation. L'évolution du chiffre d'affaires de la retraite s'explique par des entrées de portefeuilles en 2006.

(en millions d'euros)	31/12/2006	31/12/2006	% d'évolution	31/12/2005
Décès	1 727	1 544	+11,8 %	1 339
Retraite	977	1 215	-19,6 %	1 048
Dommages corporels	32	17	+90,0 %	24
TOTAL	2 736	2 776	- 1,4 %	2 411

Résultat

L'évolution du résultat net de CNP Assurances qui s'élève à 922,7 millions d'euros contre 553,6 millions d'euros en 2006 résulte notamment de la fusion avec Ecureuil Vie (impact de 205 millions d'euros).

Capitaux propres

Les capitaux propres qui s'élevaient à 5 408,6 millions d'euros au 31 décembre 2006 atteignent 6 724,5 millions d'euros au 31 décembre 2007 après l'augmentation de capital et la reconstitution de la réserve de capitalisation d'Ecureuil Vie consécutive à la fusion.

Activité des principales filiales consolidées

CAIXA SEGUROS

Le chiffre d'affaires du groupe Caixa Seguros avec Consorcios s'élève à 3 879,7 millions de reals en normes locales, en progression de 19,1%. Dans un marché très concentré puisque les 10 premiers assureurs représentent 79 % du marché et en nette progression (+ 15 % en 2007), la part de marché du groupe Caixa Seguros s'établit à 5%, en hausse de 0,1 point par rapport à 2006.

Le résultat net du groupe Caixa Seguros (y compris Consorcios) atteint 562 MBRL en normes locales, en hausse de 19,3% par rapport à l'année précédente, grâce notamment au dynamisme de l'activité retraite, à la croissance des résultats techniques de Caixa Seguros et à la bonne performance de Caixa Consorcios.

CNP CAPITALIA VITA

Sur un marché de l'assurance vie en repli pour la deuxième année consécutive, CNP Capitalia Vita poursuit sa croissance.

En 2007, selon l'estimation de la production nouvelle d'IAMA, le marché italien recule de 8% par rapport à 2006. Avec une production nouvelle de 2977 M€, CNP Capitalia Vita continue de surperformer le marché et atteint une part de marché de 5,6% à fin 2007, soit un gain de 0,7 point en un an. Sur le marché de la bancassurance, la position de CNP Capitalia Vita atteint 7,7% en croissance de 1,2 points.

Le résultat net de l'exercice s'élève à 43,7M€ en normes locales.

CNP IAM

Le chiffre d'affaires de CNP IAM s'élève à 1 862 millions d'euros, stable par rapport à 2006 (1 857 millions d'euros).

Le résultat atteint 113,7 millions d'euros au 31/12/2007 contre 66,5 l'exercice précédent en raison d'un allègement de la charge d'impôt.

5 PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

Dans le cadre de son plan stratégique 2008-2012 le groupe CNP Assurances poursuivra son développement tant en France qu'à l'étranger tout en veillant à l'amélioration de son efficacité opérationnelle :

- En France le groupe réaffirme son intention de maintenir sa première place sur le marché de l'assurance de personnes, grâce notamment à ses grands réseaux partenaires, en enrichissant l'offre de produits de prévoyance et en favorisant le développement des produits en unités de compte,
- A l'étranger, le groupe a pour objectif d'accroître son activité :
 - par croissance organique en développant la prévoyance et l'assurance emprunteur et en mettant à profit le nouvel accord de partenariat concernant la filiale CNP Unicredit Vita (anciennement CNP Capitalia Vita) prévoyant le remplacement progressif des produits Index-linked par des produits Unit-linked et le développement de la couverture de prêts
 - par croissance externe en suivant une politique sélective d'acquisitions prioritairement dans la zone euro, en Amérique du sud et dans l'arc méditerranéen.