



2007

— Rapport
d'activité
et de
développement
durable



Sommaire /

2

Introduction et fondamentaux /

- 2 Message d'Edmond Alphandéry,
Président du Conseil d'administration
- 4 Entretien avec Gilles Benoist,
Directeur général
- 6 Une gouvernance renouvelée
- 9 La démarche de développement
durable : un engagement dans la durée
- 14 Chiffres clés 2007
- 22 Une valeur intrinsèque en forte hausse
- 26 Assureur depuis 150 ans
- 28 Faits marquants de l'année 2007
- 30 Une collecte élevée malgré
une légère baisse en France,
essor du marché brésilien
- 36 Un plan stratégique à horizon 2012

38

Une entreprise innovante /

- 39 Un modèle d'affaires consolidé
- 42 Une vaste gamme de produits pour
répondre à des besoins en évolution
- 56 Performance et qualité des processus
de gestion
- 59 L'assurance individuelle :
une expertise reconnue
- 65 Un savoir-faire en matière
d'assurances collectives
- 68 Un modèle d'affaires
qui s'internationalise

73

Un assureur responsable /

- 74 Gérer l'actif comme un investisseur
responsable
- 85 À la recherche de la satisfaction
des clients
- 90 Identifier les risques
pour mieux les maîtriser
- 93 Un développement piloté
et solidaire des ressources humaines
- 105 Une entreprise engagée
envers la société civile
- 110 Respecter l'environnement
- 116 À l'écoute des investisseurs
et des actionnaires individuels
- 123 Indicateurs sociaux
- 126 Indicateurs environnementaux
- 130 Lexique

Profil /

— Leader français de l'assurance de personnes, le groupe CNP se développe sur son cœur de métier l'assurance vie. CNP Assurances a pour vocation de concevoir, fabriquer, distribuer et gérer des contrats d'assurance épargne, retraite et de risque. Assurer les personnes tout au long de leur vie inscrit son activité même dans une logique de développement durable. Pour faire progresser son offre, CNP Assurances place l'assuré au cœur de ses préoccupations et propose aux professionnels et au grand public des solutions complètes et innovantes pour une meilleure protection de la personne.

— En France, CNP Assurances aide plus de 14 millions de personnes à préserver leur avenir. Pour commercialiser ses produits, elle s'appuie sur des accords avec ses partenaires – La Banque Postale et les Caisses d'Épargne – dont les réseaux totalisent près de 19 000 points de vente, ainsi que sur les conseillers CNP Trésor. En matière d'assurances collectives, elle entretient des liens étroits avec 250 établissements financiers de toutes tailles, 4 000 entreprises, plus de 100 mutuelles, 20 000 collectivités locales et de nombreuses associations. La prolongation des accords commerciaux avec la Banque Postale et les Caisses d'Épargne ainsi que celle du pacte d'actionnaires jusqu'en 2015 ont conforté son modèle économique.

— À l'international, avec plus de 10 millions d'assurés et 9 000 points de vente, CNP Assurances déploie son expertise et son modèle de bancassurance au travers de ses filiales et partenariats au Brésil, en Italie, au Portugal, en Espagne, en Argentine et en Chine. En 2007, plus de 14 % du chiffre d'affaires du groupe a été réalisé hors de France.

— Début 2008, un plan stratégique ambitieux tant en termes d'activité que de résultat en France et hors de France a été adopté pour l'ensemble du groupe à horizon 2012. Il mobilise les 4 300 collaborateurs du Groupe.

Message d'Edmond Alphandéry /

— **Président du Conseil d'administration**

— De solides performances dans un environnement difficile

En 2007, CNP Assurances a réalisé de bonnes performances malgré un environnement économique et financier moins favorable que l'année précédente. L'année 2007 a été marquée par l'éclatement de la crise des *subprimes*, les crédits américains accordés aux ménages les moins solvables. La crise de confiance entre les banques a entraîné une crise de liquidité qui s'est ensuite propagée par vagues successives au marché de la titrisation, aux "monolines", puis à l'ensemble du secteur financier. Cette crise n'est pas terminée. Le retournement de l'économie américaine et les tensions inflationnistes dues à la flambée des cours du pétrole et des matières premières agricoles font aussi peser un risque sur la croissance mondiale.

— CNP Assurances, une belle société très rentable

Dans ce contexte préoccupant, CNP Assurances fait preuve une nouvelle fois de la capacité de résistance aux crises qu'elle avait démontrée lors de l'éclatement de la bulle technologique au début des années 2000. Grâce à sa gestion performante, notre société traverse aujourd'hui sans encombre les turbulences que connaît le secteur financier. Le stock important de plus-values latentes permet à CNP Assurances d'amortir la volatilité des marchés financiers dans des conditions exceptionnelles. Certes le cours de bourse a connu de fortes variations en février 2008, dues à la conjonction de plusieurs facteurs. La prise de conscience du ralentissement du marché de l'assurance vie en France et de ses conséquences sur l'activité de CNP Assurances,



“Grâce à sa gestion performante, notre société traverse aujourd’hui sans encombre les turbulences que connaît le secteur financier.”



puis des rumeurs de dépréciations très importantes d’actifs au demeurant totalement infondées ont entraîné le 8 février une baisse brutale du cours dans un contexte de marché difficile. Le démenti immédiat apporté à ces rumeurs, la confirmation d’une exposition directe nulle et d’une exposition indirecte très faible de la société aux *subprimes* 10 millions d’euros sur 220 milliards d’actifs et le rappel du poids des encours dans la formation du revenu sont parvenus à calmer le jeu. Malgré ces heurts, lors de la publication des résultats annuels 2007, la performance du cours de CNP Assurances sur 5 ans était en hausse de 103 %, nettement supérieure à celle du DJ Insurance (+67 %) et du CAC 40 (+74 %).

— Renforcement de la solidité de CNP Assurances

Plusieurs événements survenus en 2007 renforcent la solidité de CNP Assurances, déjà confortée l’année précédente par le renouvellement jusqu’en décembre 2015 du pacte d’actionnaires liant la Caisse des Dépôts, Sopassure et l’État.

En février 2007, le rachat de 49,9 % de notre filiale stratégique Écureuil Vie, désormais fusionnée avec CNP Assurances, a été financé moitié par émission de titres subordonnés et moitié par augmentation de capital. Cette opération a eu un impact très positif sur les résultats de l’entreprise et renforce ainsi la lisibilité de son modèle d’affaires.

Lors de l’Assemblée générale extraordinaire du 10 juillet 2007, vous avez approuvé le changement de mode de gouvernance qui s’est traduit par le passage d’une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance à une société anonyme avec Conseil d’administration. Les fonctions de Président du Conseil d’administration, que vous m’avez fait l’honneur de me confier, et de Directeur général, qu’exerce Gilles Benoist, sont dissociées. Ce mode de gouvernance est plus adapté à la taille et aux projets de développement de

CNP Assurances et favorise une plus grande proximité des dirigeants de l’entreprise avec ses actionnaires.

L’une de mes premières missions en tant que Président du Conseil d’administration a été de créer un comité stratégique au sein duquel tous les grands actionnaires sont représentés. Le comité stratégique, dont j’assume la présidence, a élaboré en étroite collaboration avec les dirigeants de l’entreprise un plan stratégique sur 5 ans (2008-2012), approuvé à l’unanimité par le Conseil d’administration, ce qui constitue une force pour l’avenir de CNP Assurances.

— Un plan stratégique ambitieux

Notre plan stratégique est ambitieux puisqu’il prévoit une progression de 50 % du chiffre d’affaires, un quasi-doublement du résultat net et un doublement de l’activité à l’international, malgré le contexte économique incertain. Bien que relativement épargné par la crise des *subprimes*, le secteur de l’assurance pourrait avoir à subir provisoirement les conséquences de la volatilité des marchés financiers et de la concurrence des produits de taux. Mais sur le long terme les perspectives sont favorables aux assureurs de personnes. Le vieillissement de la population génère des besoins considérables en matière de retraite, de dépendance et de services à la personne, domaines dans lesquels CNP Assurances est bien placée pour faire la course en tête.

Le Conseil d’administration continue à être très confiant dans les perspectives de développement de votre société. Ses fondamentaux sont sains. Et sa croissance externe, qui nécessitera 2 milliards d’euros sur cinq ans, pourra être financée sans faire appel aux actionnaires, grâce à une importante capacité d’autofinancement et une augmentation raisonnable de l’endettement.

Entretien avec Gilles Benoist/

— **Directeur général**



— Quels ont été les faits marquants pour CNP Assurances en 2007 ?

L'acquisition en France de 50 % d'Écureuil Vie, qui était notre filiale commune avec le groupe des Caisses d'Épargne, et en Espagne de la société Skandia Vida qui s'appelle désormais CNP Vida.

— Le marché de l'assurance vie a baissé de près de 3 % en France en 2007. Pourquoi ?

Plusieurs raisons expliquent cette baisse : la première était totalement anticipée : il s'agit de la baisse par rapport à 2006 des transferts vers l'assurance vie des plans d'épargne logement, dont la fiscalité avait été modifiée fin 2005.

Par ailleurs, la concurrence des produits d'épargne liquide a été forte au second semestre, notamment parce que les banques en ont eu besoin pour financer leur bilan à la suite de la crise des *subprimes*.

Toutefois, j'aimerais insister sur le fait que la collecte nette d'assurance vie en France a atteint plus de 53 Md€ en 2007, ce qui est le second record historique après l'année 2006. Les encours quant à eux ont progressé de 8 %.

— Comment CNP Assurances s'est-elle comportée dans ce marché ?

CNP Assurances a connu globalement en France la même évolution que celle du marché (une baisse de 3 %) et à l'étranger une progression de 10 %. Au total, nos encours qui contribuent pour 80 % à nos revenus ont crû de 9 % en moyenne annuelle pour l'ensemble du groupe.

“Notre résultat net courant devrait progresser d'au moins 10 % en 2008.”



— Quels ont été les effets de la crise des *subprimes* et de la titrisation sur les comptes de CNP Assurances ?

Dès le mois d'août 2007 nous avons expliqué que notre exposition directe aux crédits hypothécaires américains à risque était nulle, et que notre exposition indirecte représentait seulement 10 M€.

La composition précise de notre portefeuille de titrisation a également été rendue publique. Sa grande qualité nous a permis de ne connaître qu'un effet limité de cette crise sur nos comptes 2007, comparé à d'autres acteurs : une perte de valeur de 47 M€ avant impôt, dont 6 M€ sur les fonds propres et 41 M€ sur le résultat.

— Après un marché en baisse de 2,7 % en 2007, la FFSA imagine un marché stable, voire décroissant, en assurance vie individuelle, avec une concurrence des produits d'épargne stable. Quelle est votre opinion ?

Nous partageons ces prévisions pour 2008. La concurrence des produits d'épargne liquide, ainsi que l'impact négatif des marchés boursiers sur l'évolution des souscriptions en unités de compte pèseront fortement sur l'activité. Même si les mesures de déblocage de la participation peuvent avoir un effet positif sur l'assurance vie, 2008 risque d'être une année très moyenne en termes d'activité mesurée en primes collectées.

— Comment CNP Assurances va-t-elle résister dans ce contexte ?

À l'occasion des résultats 2007 nous avons expliqué la robustesse de notre modèle d'affaires. Le principal moteur de notre résultat est la progression des encours qui est beaucoup moins cyclique que celle des primes. Par ailleurs, les commissions versées aux réseaux sont des coûts variables pour CNP Assurances.

C'est pourquoi, à l'occasion de la publication des résultats nous avons dit que, sauf aggravation sensible des marchés, notre résultat net courant devrait progresser d'au moins 10 % en 2008.

— Comment l'environnement peu porteur du début 2008 affecte-t-il les réalisations de votre plan stratégique 2008-2012 publié en janvier 2008 ?

Nous avons intégré dans notre plan stratégique une première année à très faible croissance en France. À ce stade, les objectifs du plan demeurent pertinents.

— Quid de l'international et de sa contribution à ce Plan ?

Les activités à l'international constituent déjà un vrai relais de croissance pour le Groupe CNP puisqu'elles représentent 14% du chiffre d'affaires mais déjà 24% du résultat brut d'exploitation du groupe (y compris les minoritaires).

Au-delà de la croissance dynamique de nos filiales existantes dont l'activité devrait doubler en 5 ans, nous avons pour objectif, par des opérations nouvelles en Europe et en Amérique latine, d'accroître la part de l'activité du Groupe réalisée hors de France pour la porter à 30%.

— Une gouvernance renouvelée

Composante indissociable du développement durable de l'entreprise, la notion de gouvernement d'entreprise recouvre les dispositions réglementaires et déontologiques propres à valoriser la gestion de l'entreprise et à prévenir les risques qui lui sont liés.

Au cours de l'année 2007, CNP Assurances a décidé de modifier son mode de gestion et a adopté le régime de société anonyme à Conseil d'administration. Cette gouvernance renouvelée renforce l'implication des mandataires sociaux dans l'administration et le contrôle de la Société.

10 juillet
2007

Le nouveau mode de gestion est approuvé par le Conseil d'administration

— Une société anonyme à Conseil d'administration

L'Assemblée générale des actionnaires, réunie le 10 juillet 2007, a approuvé l'institution du nouveau mode de gestion en se dotant d'un Conseil d'administration en lieu et place d'un Conseil de surveillance et d'un Directoire. Le Conseil d'administration a décidé, lors de sa première réunion, tenue à l'issue de l'Assemblée du 10 juillet 2007, d'opter pour le mode d'exercice dissocié des fonctions de Président et de Directeur général. À ce titre, M. Edmond Alphandéry, anciennement Président du Conseil de surveillance, a été nommé Président du Conseil d'administration et M. Gilles Benoist, anciennement Président du Directoire, siégeant désormais au Conseil d'administration de la Société a été appelé à exercer les fonctions exécutives de Directeur général.

Dans le cadre de sa nouvelle organisation, la Société veille à poursuivre l'application des principes de gouvernement d'entreprise notamment au regard de la situation d'indépendance des membres du Conseil d'administration et de ses comités spécialisés. Ainsi, à l'occasion de sa réunion du 10 juillet 2007, le Conseil d'administration a instauré des comités spécialisés en se dotant d'un troisième comité, le Comité stratégique, qui complète utilement le Comité d'audit et le Comité des rémunérations et des nominations préexistants. Le Président du Comité stratégique n'est pas signataire du pacte d'actionnaires. Dans le même esprit, les deux autres comités spécialisés sont présidés par des administrateurs "indépendants".

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 dont de larges extraits sont consultables sur le site Internet de la Société. Les comités spécialisés du Conseil sont composés exclusivement d'administrateurs. Le Directeur général, comme les membres du Directoire précédemment, ne fait partie d'aucun comité.

Les attributions et modalités spécifiques du fonctionnement de chacun des Comités ont été définis par le Conseil d'administration lors de leur création et intégrés dans le règlement intérieur.

La Société s'est aussi attachée à mettre en place entre le Conseil d'administration et la Direction générale la répartition des pouvoirs la mieux adaptée à l'activité et à la gestion du Groupe, à son contrôle ainsi qu'à la structure de son actionnariat.

— Formation du Conseil d'administration

Au travers du pacte d'actionnaires prolongé par avenant début 2007 jusqu'au 31 décembre 2015, la Caisse des dépôts et consignations, l'État et Sopassure (holding commun de La Poste et de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne) se sont engagés à rester durablement au capital de CNP Assurances et à mettre en œuvre une politique commune. Ce pacte définit précisément les principes de gestion et les objectifs affichés en termes d'activité, de partenariat et d'actionnariat. En vertu de ce dernier avenant, la composition du Conseil de surveillance portée à 18 membres avait été réorganisée selon la répartition des sièges suivante : notamment, six sièges réservés à des membres désignés sur proposition de la Caisse des Dépôts ; cinq sièges réservés à des membres désignés sur proposition de Sopassure ; un siège sur suggestion de l'État. Au-delà de contraintes réglementaires, un siège est réservé à un représentant des salariés, en la personne du président du Fonds Commun de Placement "actions CNP".

Lors de l'adoption du régime de la société anonyme de forme moniste (à Conseil d'administration), tous les anciens membres du Conseil de surveillance sont devenus administrateurs à l'exception de M. Jacques Hornez, devenu censeur.

L'assiduité des administrateurs atteste de leur engagement en faveur du développement de l'entreprise. Au-delà des actionnaires signataires du pacte, et bien que la part du flottant représente un peu moins du quart du capital social au 10 juillet 2007, CNP Assurances a développé une politique ambitieuse d'information et d'écoute de tous

ses actionnaires. Ainsi, CNP Assurances informe régulièrement tant les actionnaires individuels, au nombre de 142 000, que les investisseurs institutionnels, au moyen de rencontres, de diffusion de documents, de mise en ligne d'informations, d'animation d'un cercle d'actionnaires individuels ou encore de visites d'investisseurs.

— Pilotage opérationnel du Groupe

Sous l'autorité du Directeur général, le Comité exécutif assure le pilotage opérationnel du Groupe. Il met en œuvre la stratégie du Groupe définie par le Conseil d'administration. Il suit les résultats et les équilibres financiers du Groupe et choisit des plans d'actions à mettre en œuvre.

Le Comité exécutif, dont la composition est identique à celle du Directoire précédent, est composé de Gilles Benoist, Directeur général et des Directeurs généraux adjoints : Antoine Lissowski, Directeur financier, Gérard Ménéroud, Directeur du développement et des partenariats, Xavier Larnaudie-Eiffel, Directeur international et Jean-Pierre Walbaum, Directeur de la gestion et de l'innovation.

↳ Promotion de l'actionnariat salarié

Dans le cadre de la démarche que CNP Assurances a entreprise en faveur de l'épargne salariale, des augmentations de capital réservées aux salariés ont été organisées en 2000, 2002 et 2004, y compris pour les salariés des filiales internationales lors de la dernière opération. En outre, en 2005 et 2007, des plans d'attribution gratuite d'actions de la Société ont été adoptés. La quasi-totalité des collaborateurs place leur prime d'intéressement et la quote-part de leur participation en actions de l'entreprise au sein du plan d'épargne entreprise. Fin 2007, près de quatre salariés sur cinq exerçant leur activité en France sont actionnaires (deux sur trois s'agissant de ceux exerçant leur activité à l'international), pour un montant moyen de 20 K€, ce qui représente globalement 0,6 % du capital mais atteste de l'attachement des salariés de CNP Assurances à leur entreprise.

— Le Conseil d'administration

Président

Edmond Alphandéry

Administrateurs

Gilles Benoist

La Caisse des Dépôts,
représentée par
Augustin de Romanet ⁽¹⁾

Jérôme Gallot ⁽¹⁾

Pierre Hériaud ^{(1)*}

Dominique Marcel ⁽¹⁾

André Laurent Michelson ⁽¹⁾

Franck Silvent ⁽¹⁾

Sopassure,

représentée par

Marc-André Feffer ⁽²⁾

Jean-Paul Bailly ⁽²⁾

Charles Milhaud ⁽²⁾

Nicolas Mérindol ⁽²⁾

Patrick Werner ⁽²⁾

L'État, représenté par

Xavier Musca, ⁽³⁾

Philippe Baumlin ⁽⁴⁾

Antonio Borges

Alexandre Lamfalussy

Henri Proglio

Censeurs

Bernard Comolet

Jean-Louis de Mourgues

Jacques Hornez

Secrétaire du Conseil d'administration et des comités spécialisés

Hugues de Vauplane

Représentants du Comité d'entreprise

Daniel Canal

Valérie Lebel

Agnès Fraizy

Patrick Berthelot

(1) Nommé en Assemblée générale sur proposition de la Caisse des Dépôts.

(2) Nommé en Assemblée générale sur proposition de Sopassure.

(3) Nommé en Assemblée générale sur suggestion de l'État.

(4) Nommé en Assemblée générale, représentant des salariés actionnaires.

* sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale du 22 avril 2008.

— Les Comités spécialisés

Le Comité d'audit

Alexandre Lamfalussy,
Président

Antonio Borges

Dominique Marcel

Nicolas Mérindol

Patrick Werner

Le Comité des rémunérations et des nominations

Henry Proglio, Président

Edmond Alphandéry

Jean-Paul Bailly

Augustin de Romanet

Charles Milhaud

Le Comité stratégique

Edmond Alphandéry, Président

Dominique Marcel

Nicolas Mérindol

Marc-André Feffer

Henri Proglio

Augustin de Romanet

Informations complémentaires

en pages 37 et 38, 73 à 75 du Rapport financier.

— La démarche de développement durable : un engagement dans la durée

La démarche du groupe CNP est ancrée dans la gestion quotidienne de l'activité. La responsabilité sociale de l'entreprise se manifeste ainsi dans sa gouvernance, sa politique de gestion des ressources humaines et dans le souci de préserver l'environnement. Elle structure aussi les deux faces de son métier : assureur et investisseur.

— Un engagement lié aux valeurs du Groupe

Cet engagement correspond aux valeurs et à l'histoire du Groupe. Son lien privilégié avec la Caisse des Dépôts et sa relation durable avec des partenaires investis d'une mission d'intérêt général en témoignent. Il correspond également à la plus-value sociale apportée par l'assureur quand il mutualise les risques et sécurise la couverture des engagements sur le très long terme.

En se joignant aux premiers signataires français du Pacte mondial dès 2003, CNP Assurances donnait un nouvel essor aux actions initiées. Son engagement est reconnu par les analystes extra-financiers, et notamment Vigeo qui la classe parmi les toutes premières sociétés d'assurance européennes en la matière.

— Une démarche portée par les collaborateurs

À partir de l'identification des attentes des parties prenantes, la démarche mobilise les collaborateurs au travers de multiples actions.

Elle est animée par la Direction du développement durable, directement rattachée au Directeur général. Le Comité exécutif examine régulièrement l'avancée des projets, expertisés par les cinq groupes de travail transversaux mis en place en 2005. De nouveaux progrès se dessinent dans le cadre des réflexions initiées avec les grands actionnaires et partenaires, eux-mêmes très engagés.

Certaines filiales, en particulier Caixa Seguros, se sont également engagées de longue date en faveur d'un développement durable. En 2007, CNP Seguros de Vida a adhéré au Pacte Mondial. Un Comité de responsabilité sociale a été installé au Brésil et en Italie. Le partage d'expérience se développe progressivement.

CNP Assurances participe aux réflexions de place sur la responsabilité sociale. Membre de l'ORSE et de son Club Finances depuis 2006, elle est également présente au sein de la Commission développement durable de l'AFA et a soutenu les initiatives développées par le Pôle de compétitivité mondiale Finances Innovation.

— Les quatre priorités du Groupe CNP, assureur responsable

Quatre priorités caractérisent le métier d'assureur de personnes.

Contribuer à la lutte contre l'exclusion financière

L'accès aux produits financiers apparaît aujourd'hui comme une condition nécessaire pour s'inscrire dans le mouvement de croissance économique.

Souscrire une assurance, pour protéger ses proches des conséquences financières des aléas de la vie, notamment celles d'un emprunt bancaire, est devenu un enjeu social. Le groupe CNP entend y répondre en offrant avec ses partenaires des produits accessibles aux moins favorisés et en veillant à couvrir le plus largement possible l'éventail des risques assurables.

En témoignent son adhésion immédiate au lancement de la première micro-assurance des créateurs d'entreprise en France ou encore son rôle pionnier dans les avancées de l'assurance en couverture de prêts des risques aggravés.

Assurer la qualité de gestion attendue par les assurés

Le contrat d'assurance est un produit financier complexe. Les règles juridiques et fiscales sont très précises. L'assureur s'engage en moyenne pour dix ans, mais la durée de vie du contrat atteint fréquemment quarante voire cinquante ans. Le contrat lie l'assureur non pas simplement à un client mais à trois : le souscripteur du contrat, qui peut être distinct de l'assuré, le porteur du risque, lui-même distinct du bénéficiaire de la garantie.

De plus, il s'agit d'un produit "sur mesure", l'assureur s'engageant à respecter les volontés exprimées par l'assuré. Le déclenchement des garanties intervient souvent dans un contexte délicat puisque, à l'exception des produits retraite et santé, il suit un accident de la vie.

L'exigence de qualité de service est donc un enjeu essentiel. Dans le cadre de son modèle d'affaires, le groupe CNP a développé une expertise unique visant à concilier traitement de volumes importants et réponse adaptée au cas individuel.

RECHERCHE ISR
Rating

CNP Assurances - Octobre 2006
Secteur : Insurance
Entreprises dans le panel sectoriel : 27

Performance environnementale, sociale et de gouvernance de l'entreprise

Domaines	min - / max **	Ratings 10/2006
Droits humains		+
Environnement		=
Ressources humaines		+
Comportements sur les marchés		+
Gouvernement d'entreprise		=
Engagement sociétal		+

Positionnement de la performance de l'entreprise au regard des entreprises de son secteur (min — max)

Le rating est le positionnement de la performance de l'entreprise au regard des entreprises du secteur

- ++ l'entreprise est classée parmi les entreprises les plus engagées de son secteur
- + l'entreprise est classée parmi les entreprises actives de son secteur
- = l'entreprise est classée dans la moyenne des entreprises de son secteur
- l'entreprise est classée parmi les entreprises en dessous de la moyenne de son secteur
- l'entreprise est classée parmi les entreprises les moins avancées de son secteur

www.vigeo.com

Droits humains : droits humains fondamentaux, libertés syndicales, négociation collective, non-discrimination, travail forcé, travail des enfants

Environnement : protection de l'environnement dans la fabrication, la distribution, l'utilisation et l'élimination du produit

Ressources humaines : dialogue social, conditions de travail, santé et sécurité, valorisation des emplois et des compétences, systèmes de rémunérations

Comportements sur les marchés : relations avec les clients, les fournisseurs et les sous-traitants, respect des règles concurrentielles, prévention de la corruption

Gouvernement d'entreprise : conseil d'administration, audits et mécanismes de contrôle, droits des actionnaires, rémunérations des dirigeants

Engagement sociétal : impacts sur les territoires d'implantation, contribution au développement économique et social, causes d'intérêt général

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY RATINGS

— **Notation extra-financière**

Le niveau d'engagement de CNP Assurances est reconnu par les analystes extra-financiers. CNP Assurances est l'une des sociétés d'assurance les mieux notées du panel européen de Vigeo. Le titre CNP est intégré dans l'indice Aspi Eurozone 120 depuis 2005, ainsi que dans l'indice italien ECPI Ethical Index Europe.

— **Le groupe CNP au cœur du développement économique**

Exemple des parties prenantes de CNP Assurances en France

Dans sa mission d'intermédiaire financier, l'assureur de personnes est au cœur des circuits économiques. La diversité illustre sa forte contribution au développement économique et social.



↳ Quelques exemples d'avancées en 2007

- CNP Assurances a lancé en France un fonds de fonds, éthique et environnemental, dénommé CNP Développement durable.
- 1/5^e de l'intéressement des salariés de CNP Assurances est lié à des indicateurs de développement durable.
- La micro-assurance des créateurs d'entreprise se développe avec l'association Entreprendre pour la Cité.
- Les collaborateurs français et brésiliens ont mené une action commune en faveur d'une opération de reforestation au Brésil.
- Un produit innovant destiné à assurer la dépendance a été lancé en Espagne.
- La garantie perte d'emploi est promue à prix coûtant dans le cadre des contrats d'assurance emprunteur proposés dans les agences du Crédit Agricole.

Indicateurs sociaux et environnementaux en pages 123 à 129.

Informations complémentaires en pages 31 à 36 du Rapport financier.

Les multiples enquêtes réalisées auprès des assurés ou des conseillers des réseaux partenaires visent à mesurer la qualité perçue afin d'améliorer toujours la satisfaction de ceux-ci.

Bâtir un cadre déontologique complet

De nombreux services de l'entreprise assurent des missions sensibles. C'est le cas spécifiquement des activités propres à l'assurance : devoir de conseil des commerciaux, traitement des données confidentielles dans le cadre des clauses bénéficiaires ou encore lors de la procédure d'admission médicale, manie- ment de fonds, veille antiblanchiment...

C'est aussi le cas de la gestion des ressources humaines, des achats, de l'audit, etc., et de manière générale, des salariés de l'entreprise cotée en Bourse qu'est CNP Assurances.

Les règles formelles et les engagements éthiques applicables sont rappelés aux collaborateurs dans des documents généraux ou spécifiques aux métiers : le code de bonne conduite des salariés, les engagements déontologiques professionnels, les chartes des services de l'audit et des achats, les recommandations de l'AMF...

Gérer les actifs dans une perspective de long terme

Les caractéristiques de l'assurance vie rendent parfaitement symétriques les fonctions d'assureur et d'investisseur. L'assureur de personnes porte à son bilan les actifs correspondant aux engagements pris vis-à-vis des assurés.

CNP Assurances garantit en permanence à ses assurés le montant souscrit en euros et la capitalisation de leur rémunération annuelle (effet cliquet). Exigence de très long terme, tout en sachant que l'assuré a, le plus souvent, la faculté de racheter son contrat à tout moment, et que son attente de rémunération est conditionnée par les niveaux des taux sur les marchés financiers.

La gestion financière de CNP Assurances diffère donc à la fois de celle d'une société de gestion et de celle d'une banque. Elle se distingue aussi profondément de celle d'un fonds de pension, qui peut pour l'essentiel programmer ses échéances.

Garante des engagements pris vis-à-vis des assurés et des actionnaires, la stratégie financière vise alors deux objectifs :

- la sécurité avec des placements sûrs et une gestion financière prudente ;
- une performance régulière visant à maximiser le rendement annuel.

La responsabilité sociale de l'entreprise se traduit également par le souci d'assurer les droits et devoirs attachés aux actifs possédés : entreprises dont elle est actionnaire comme occupants des immeubles ou encore personnels de gestion. CNP Assurances entend également jouer son rôle de conseil en faisant la promotion des supports ISR auprès de ses assurés.

Le volume des encours gérés – 244,2 Md€ fin 2007 pour le groupe CNP – lui confère un rôle majeur dans l'économie européenne.

↳ En adhérant au Pacte Mondial, CNP Assurances s'est engagée à :

Droits de l'homme

1. promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme dans leur sphère d'influence ;
2. et veiller à ne pas se rendre complice de violations des droits de l'homme.

Droits du travail

3. respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective ;
4. éliminer toutes les formes de travail forcé ou obligatoire ;
5. procéder à l'abolition effective du travail des enfants ;
6. et éliminer la discrimination en matière d'emploi et de profession.

Environnement

7. appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement ;
8. prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement ;
9. et favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Lutte contre la corruption

10. agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.





24mi



Ilions

**Des clients
dans de nombreux pays**

Dans un environnement économique, démographique et réglementaire en évolution permanente, le groupe CNP innove sans cesse pour répondre au plus grand nombre de nouveaux besoins et lutter contre l'exclusion financière. Dans le respect des assurés, ses produits s'adaptent à tous : du plus modeste au plus fortuné, du plus jeune au plus âgé... Ainsi, dans tous les pays où elle est implantée, CNP Assurances fabrique, conçoit, distribue et gère des produits couvrant toute la gamme de l'assurance de personnes.

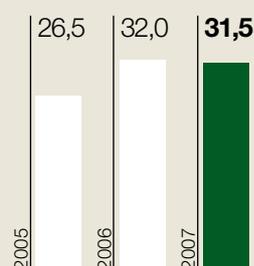
— Chiffres clés 2007

14%

du chiffre d'affaires
réalisé à l'international en 2007

— Chiffre d'affaires total

En milliards d'euros

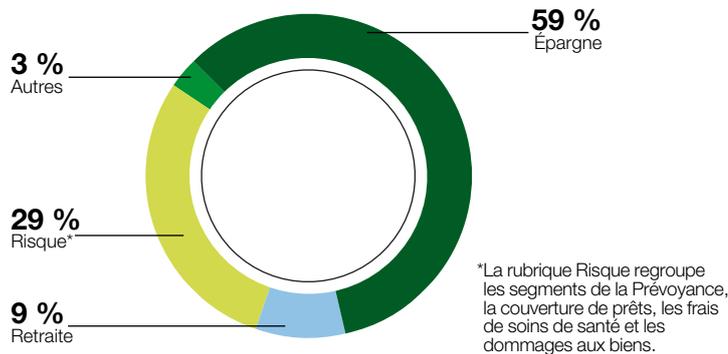


En 2007, le chiffre d'affaires consolidé réalisé par le groupe CNP Assurances s'établit à 31 529,5 M€, en baisse de 1,4 % et de 1,9 % à taux de change et périmètre constants, c'est-à-dire hors CNP Vida en Espagne, consolidée depuis le 5 avril 2007.

Dans un contexte de baisse du marché français de l'assurance de personnes en 2007 après trois années consécutives de croissance à deux chiffres, la part de marché de CNP Assurances reste stable tandis que l'activité hors de France croît de près de 10 %.

— **Résultat brut d'exploitation**

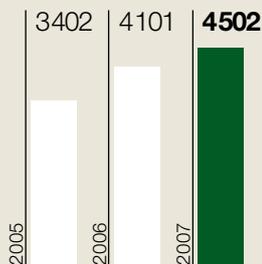
par segment d'activité en 2007



+20%
du résultat brut d'exploitation
 en 2007 à données comparables

— **Chiffre d'affaires des filiales internationales**

En millions d'euros



L'activité réalisée en 2007 hors de France représente un chiffre d'affaires de 4501,7 M€ en hausse de 9,8 % et de 5,9 % à change et périmètre constants.

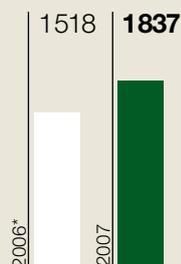
L'activité hors de France représente plus de 14 % du chiffre d'affaires total.

En Italie, le chiffre d'affaires de CNP Vita s'établit à 2918 M€ en progression de 1 %.

Au Brésil, le chiffre d'affaires du groupe Caixa Seguros s'établit à 1 145,6 M€ soit 3046,8 MBRL, en croissance de 29,1 % à change courant et de 24 % en reals par rapport à 2006.

— **Résultat brut d'exploitation**

En millions d'euros

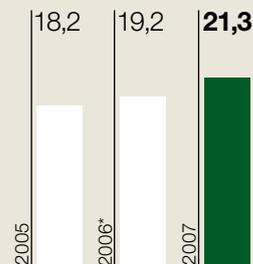


Le résultat brut d'exploitation progresse de 21 % (20 % à périmètre et change constants), et atteint 1 837 M€. Cette hausse s'explique d'abord par la bonne dynamique des provisions techniques qui progressent en moyenne sur l'année de près de 9 % et qui génèrent plus de 80 % des revenus du Groupe en 2007. La contribution des filiales internationales au résultat brut d'exploitation représente 439 M€, soit 24 % du total en croissance de 22 % sur un an.

* RBE publié en 2006 : 1 594 M€. CNP Assurances a procédé, au 30 juin 2007, à une désensibilisation de son résultat aux variations de marché, conduisant à un RBE 2006 après désensibilisation de 1 518 M€.

— **Rentabilité**

En %



Il s'agit du ratio du résultat brut d'exploitation sur la marge de solvabilité.

— **Marge de solvabilité**

Le besoin de marge de solvabilité après dividende était couvert au 31 décembre 2007 à 239 %, dont 117 % par les seuls fonds propres et assimilés sans prise en compte des plus-values latentes. Aucune émission de titres subordonnés n'a été réalisée en 2007.

* Rentabilité publiée en 2006 de 20,2% sur la base du RBE avant désensibilisation. Rentabilité 2006 de 19,2% sur la base du RBE après désensibilisation.



244,2 m



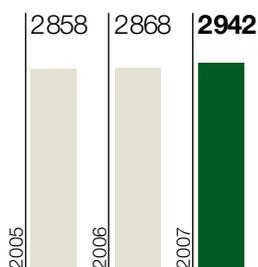
illiards

Des portefeuilles bien gérés

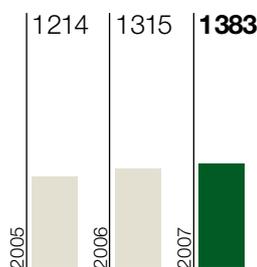
Les passifs relatifs aux contrats ou encours gérés par CNP Assurances s'élèvent à 244,2 Md€ au 31 décembre 2007. La gestion des investissements, mise en place par CNP Assurances, sécurise les engagements pris vis-à-vis des assurés et vise à concilier rémunération performante et croissance continue des résultats. Le savoir-faire et la rigueur de CNP Assurances dans ce domaine lui ont permis de résister aux fluctuations des marchés financiers.

— Effectif

France

Filiales étrangères et succursales :
Brésil, Portugal, Italie, Espagne, Chine
et Argentine.

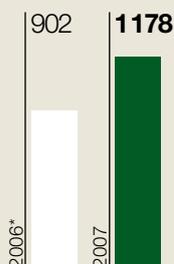
En 2007, CNP Assurances poursuit sa politique de croissance modérée des effectifs en France (+2,6 %).



En 2007, la croissance des effectifs hors de France est notamment due à l'acquisition en Espagne de CNP Vida.

— Résultat net courant après plus-values

En millions d'euros

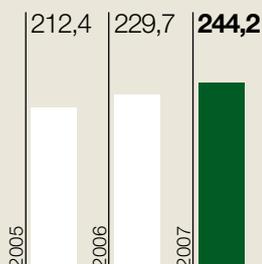


Au total, le résultat net courant part du Groupe après plus-values réalisées sur actions et immobilier, s'élève à 1 178 M€, en hausse de 30,6 % par rapport à celui du 31 décembre 2006, et de 18,7 % à périmètre et change constants. Le résultat net publié du Groupe s'établit à 1 222 M€, en hausse de 6,7 %.

* Résultat net courant publié en 2006 : 948 M€. CNP Assurances a procédé, au 30 juin 2007, à une désensibilisation de son résultat aux variations de marché, conduisant à un résultat net courant 2006 après désensibilisation de 831 M€.

— Passifs relatifs aux contrats

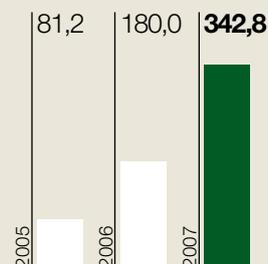
Valeurs comptables en milliards d'euros



Au 31 décembre 2007, les passifs relatifs aux contrats s'élèvent à 235,5 Md€ hors participation différée aux bénéfices sur réévaluation, soit une progression de 8,3 % par rapport au 31 décembre 2006 et une hausse de 9 % en moyenne sur l'année. Le montant du poste "participation différée aux bénéfices" passe de 12,1 Md€ au 31 décembre 2006 à 8,7 Md€ au 31 décembre 2007 en raison notamment de l'impact de la hausse des taux sur un an, ce qui porte le poste des passifs relatifs aux contrats à 244,2 Md€.

— Investissements socialement responsables et solidaires

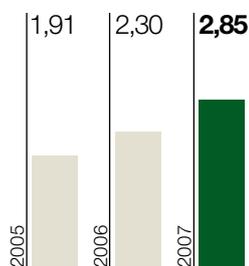
Encours (hors épargne salariale), en millions d'euros



Les souscriptions de supports labellisées ISR et solidaires continuent à se développer dans les actifs CNP pour atteindre 83,5 M€. Par ailleurs, le volume des unités de compte ISR souscrites par les assurés s'élève à 259,3 M€.

— Dividende

En euros par action



Le bénéfice par action calculé sur le résultat net courant ressort à 7,95 €. Le dividende qui sera proposé à l'Assemblée générale du 22 avril 2008 est de 2,85 € par action, soit une hausse de 24 % sur un an.

— Évolution du cours de Bourse

d'octobre 1998 à mars 2008

En euros, source JCFQuant



— Répartition du capital

au 31 décembre 2007



* Sopassure est une holding détenue par La Banque Postale (50,1 %) et le Groupe Caisses d'Épargne (49,9 %).

En mai 2006, les actionnaires signataires du pacte (État, Caisse des Dépôts, La Poste et le groupe des Caisses d'Épargne) ont annoncé leur intention de prolonger ce pacte qui les unit jusqu'au 31 décembre 2015. La prolongation a été signée le 8 janvier 2007. Au cours de l'année 2007, la Caisse des Dépôts a porté sa part à 40 % du capital.

↳ CNP Assurances en Bourse

Cotation :
Euronext Paris

Code ISIN
FR 0000 120 222

6 octobre 1998
Première cotation

Cours d'introduction* :

• **23€** auprès des investisseurs
• **22,4€** auprès des particuliers
Au 31 décembre 2007
Cours : 88,99€
Capitalisation boursière: 13Md€

Nombre total d'actions
au 31 décembre 2007 :
148 537 823

- **142 000** actionnaires individuels

Indices
CAC Next 20
SBF 120
Euronext 100
DJ Euro Stoxx
Insurance
ASPI Eurozone 120
ECPI Ethical
Index Europe

Sur l'année 2007
Volume quotidien moyen : 220 600 titres par jour
Sur 2 ans (2006-2007)
Volume quotidien moyen : 197 720 titres par jour

* Corrigé après détachement du droit préférentiel de souscription de janvier 2007.

By Michael Mandel
The housing bubble
story is the astonish
around the world in
\$14 trillion, nearly eq

Heavy Burden: Homeowners ha
including mortgages, property taxes
financial position of renters has actu

FINANCIAL OBLIGATIONS AS PERCENTAGE OF DISPOSABLE INCOME
■ ALL HOUSEHOLDS ■ RENTERS ■ HOMEOWNERS

FINANCIAL OBLIGATIONS INCLUDE PAYMENTS ON MORTGAGE AND CONSUMER CREDIT, PROPERTY TAX PAYMENTS, AND AUTO LEASES.
Data: Federal Reserve

BORROWING SHIFTS INTO DEBT

During the 1990s household debt grew
continued after 2000, American househ

■ RATIO OF HOUSEHOLD DEBT TO GDP

+230

NUMBERS

Charts by Ray Vella
... has gotten most of the headlines, but the real
... building of household debt in the U.S. and
... recent years. U.S. households now owe almost
... equal to the annual output of the U.S. economy.
... have steadily taken on more financial obligations,
... and home insurance. Meanwhile, the
... has improved since 2000.

Stiff Upper Lip: Households in the U.S., Japan and Germany have a bigger debt burden than the U.S. Japanese and German households have not added to their debt since 2000.



0%

Un titre solide

Le titre CNP Assurances a fait son entrée à la Bourse de Paris le 6 octobre 1998 au prix de 22,4 euros, à la suite de la cession par l'État de la majeure partie de sa participation. Depuis cette date et à fin mars 2008, le cours de l'action CNP Assurances a été multiplié par plus de 3, alors que le CAC 40 progressait de 50 % et le DJ Eurostoxx Insurance baissait de 15 %. Le titre affiche ainsi une hausse solide depuis son émission, parallèlement au développement du Groupe. Durant cette même période, le dividende, dans un mouvement de hausse continue, a plus que quadruplé.

— Une valeur intrinsèque en forte hausse

77,8€

Valeur intrinsèque européenne par action

— Une valeur publiée depuis 1999

CNP Assurances publie depuis 1999 sa valeur intrinsèque (*embedded value*) et la valeur de ses affaires nouvelles (*new business*), afin d'offrir la meilleure transparence financière à ses actionnaires et partenaires. L'*embedded value* mesure la valeur consolidée des intérêts des actionnaires générée par les activités d'assurances en portefeuille à la date d'évaluation ; le *new business* est l'indicateur de création de valeur liée aux souscriptions de l'année.

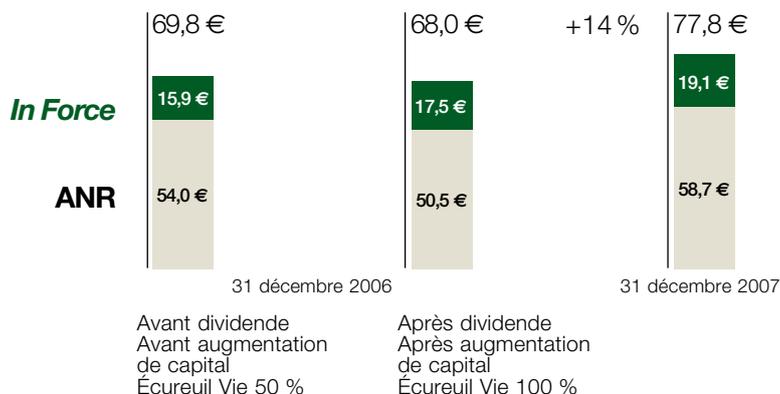
CNP Assurances publie d'autres informations complémentaires, notamment les principales hypothèses retenues pour le calcul de son *embedded value* ainsi qu'un jeu de sensibilités à ces hypothèses.

Depuis le 31 décembre 2005, la valeur intrinsèque (*embedded value*) du Groupe est présentée selon les principes du CFO Forum au format de l'*European Embedded Value* (EEV) défini en 2005. De plus, 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.

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* ;
- de la valeur du portefeuille *in force* (valeur actuelle des résultats projetés des polices en portefeuille à la date d'évaluation jusqu'à leur échéance avec hypothèse de distribution immédiate des résultats nets d'impôts aux actionnaires). Celle-ci correspond à la valeur actualisée des résultats futurs, calculée sans prime de risque sur la durée des contrats en portefeuille, de laquelle sont déduits :
 - la valeur temps des options financières, 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.

— **Détail de l'évolution de la valeur intrinsèque (embedded value)**



Informations complémentaires en pages 95 à 102 du Rapport financier.

— **Évolution de l'European Embedded Value (EEV) sur un an**

En euros par action

EEV au 31 décembre 2006 - Écureuil Vie 50 % *	69,8
Intégration d'Écureuil Vie 100 % **	0,4
Glissement d'un an	7,1
Changement de conjoncture économique	0,7
Contribution à l'activité opérationnelle	2,1
Autres ***	-2,3
EEV au 31 décembre 2007	77,8

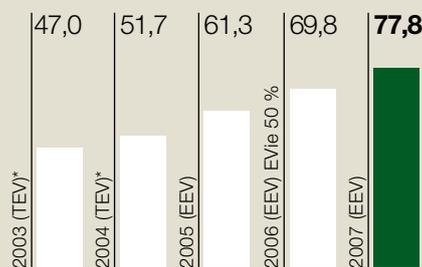
* Avant dividende, avant augmentation de capital

** Avant dividende et augmentation de capital, après ajustements initiaux

*** Augmentation de capital, dividendes, mouvements non liés à l'activité opérationnelle, évolution des taux de change

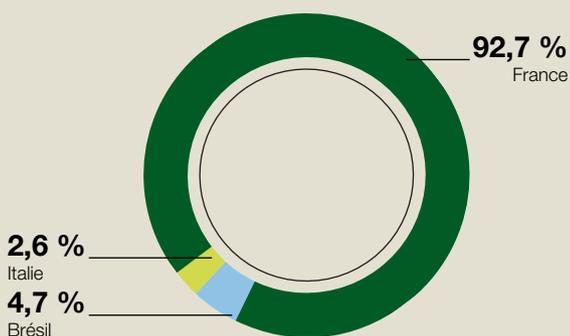
— **Valeur intrinsèque (embedded value)**

En euros par action, avant dividende



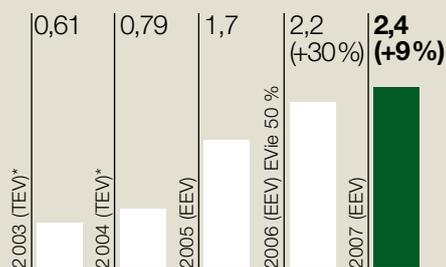
* TEV: Traditional Embedded Value

— **European Embedded Value par pays**



— **Valeur d'une année de production, ou valeur des affaires nouvelles (new business)**

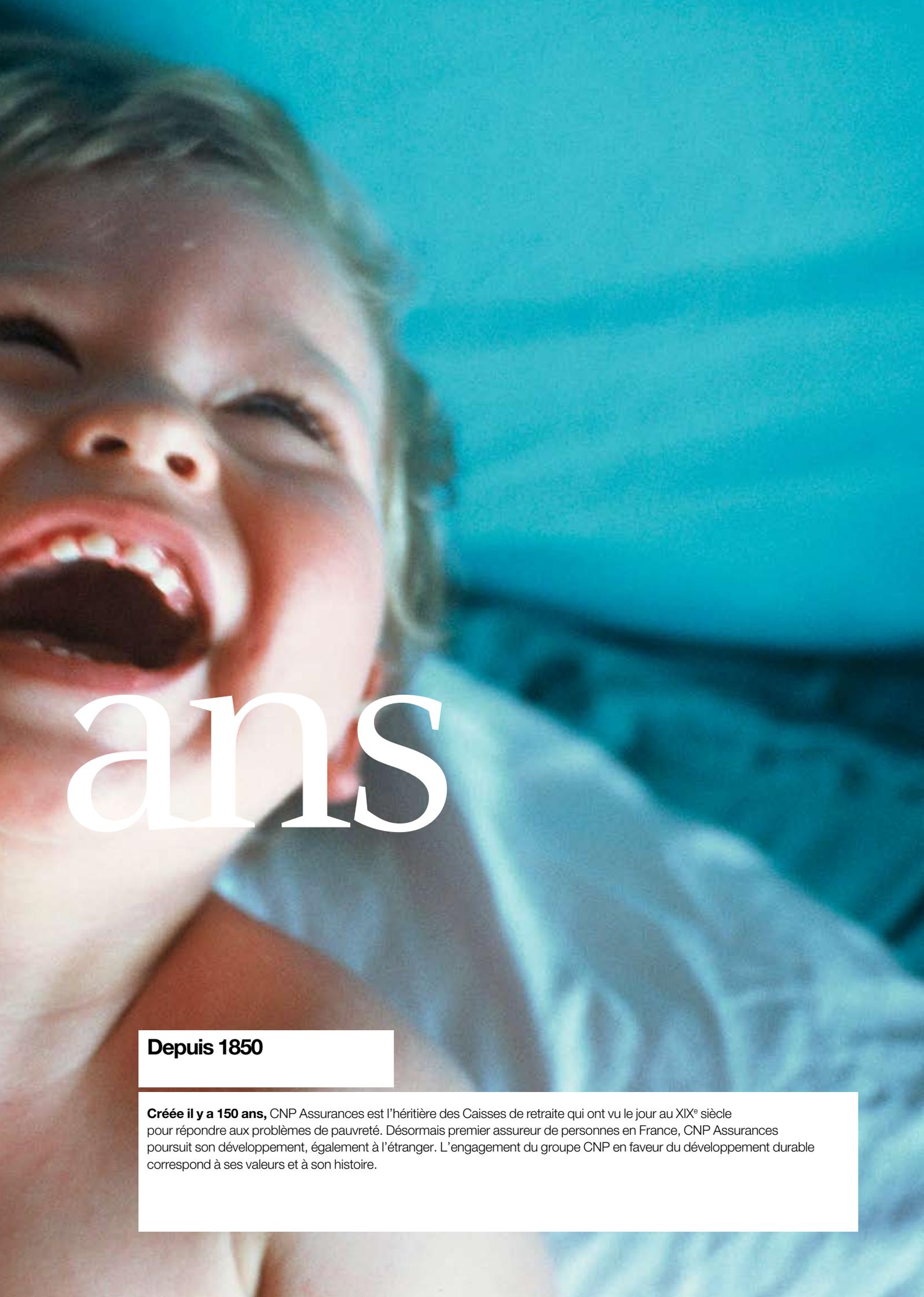
En euros par action



* TEV: Traditional Embedded Value



150



ans

Depuis 1850

Créée il y a 150 ans, CNP Assurances est l'héritière des Caisses de retraite qui ont vu le jour au XIX^e siècle pour répondre aux problèmes de pauvreté. Désormais premier assureur de personnes en France, CNP Assurances poursuit son développement, également à l'étranger. L'engagement du groupe CNP en faveur du développement durable correspond à ses valeurs et à son histoire.

— Assureur depuis 150 ans

Fabricant et gestionnaire de produits d'assurance, CNP Assurances répond aujourd'hui aux attentes de plus de 24 millions de personnes dont 14 millions en France, désirant se prémunir contre les risques liés aux aléas de la vie.

1850

Création de la Caisse nationale de retraite pour la vieillesse (CNRV), première caisse d'assurance vieillesse en France, gérée par la Caisse des Dépôts

— 1868

Création de la Caisse nationale d'assurances en cas d'accident (CNAA) et de la Caisse nationale d'assurances en cas de décès (CNAD).

— 1959

Création de la Caisse nationale de prévoyance (CNP), établissement public regroupant les trois caisses précédentes au sein de la Caisse des Dépôts.

— 1960

Lancement des premiers contrats d'assurance individuelle investis en Sicav avec La Poste et le Trésor public.

— 1988

Création d'Écureuil Vie avec les Caisses d'Épargne, de Prépостe avec La Poste, d'Investissement Trésor-Vie avec le Trésor public.

— 1992

La CNP devient CNP Assurances, société anonyme régie par le Code des assurances, dotée d'un Directoire et d'un Conseil de surveillance.

— 1995

Création en Argentine de Compañía de Seguros de Vida, filiale à 100 %.

— 1998

→ Introduction en Bourse de 22,5 % du capital.
→ Création d'Assurposte, filiale commune avec La Poste, dédiée à la santé et à la prévoyance individuelle.

— 1999

Prise de contrôle de Global SA et Global Vida SA au Portugal.

— 2000

Signature d'un accord avec Dexia-Sofaxis sur les collectivités locales.

— 2001

→ Prise de contrôle de Caixa Seguros au Brésil.
→ Création de Filassitance International avec Azur-GMF pour le développement de services de proximité.

— 2002

→ Renouvellement de plusieurs accords avec le Crédit Immobilier de France, Cofidis et la banque Covefi.
→ Signature d'un accord avec la Poste chinoise en vue de créer une société commune d'assurance vie.

— 2003

Signature d'une convention de partenariat avec la Mutualité française d'une durée de dix ans.

— 2004

Reprise par CNP Assurances, au 1^{er} janvier, de la relation avec les assurés ayant souscrit un contrat CNP auprès du Trésor public.

— 2005

Acquisition de 57,5 % de Fineco Vita, onzième assureur italien. Fineco Vita devient CNP Capitalia Vita en 2006.

— 2006

→ Prolongation du pacte d'actionnaires jusqu'au 31 décembre 2015, signé le 8 février 2007.
→ Renouvellement des accords commerciaux avec les réseaux de La Poste et des Caisses d'Épargne jusqu'au 31 décembre 2015.
→ Obtention d'une notation AA en solidité financière par l'agence de notation Standard and Poor's.
→ Renouvellement du partenariat avec le Crédit Immobilier de France jusqu'au 1^{er} janvier 2015.

— Faits marquants de l'année 2007

— Premier semestre

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'Écureuil 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'Écureuil Vie

CNP Assurances et le Groupe Caisse d'Épargne ont finalisé le 20 février 2007 l'achat par CNP Assurances des 49,9 % d'Écureuil Vie détenus par le Groupe Caisse d'Épargne.

Finalisation du rachat de 94 % de Skandia Vida en Espagne

CNP Assurances a finalisé le 4 avril 2007 l'accord annoncé, le 20 décembre 2006, avec Skandia Insurance Company Ltd (Skandia, filiale de Old Mutual plc), pour le rachat de sa part de 94 % dans la société d'assurance espagnole Skandia Vida SA de Seguros y Reaseguros (Skandia Vida) pour un montant de 79,2 M€. 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 le dividende (2,30 €), l'Assemblée a renouvelé les mandats des sept membres du Conseil de surveillance de CNP Assurances qui étaient arrivés à terme et a complété la formation du Conseil par la désignation d'un nouveau mem-

bre proposé par la Caisse des Dépôts, comme le prévoit l'avenant au pacte d'actionnaire signé le 8 janvier 2007.

À l'issue de l'Assemblée générale, la nouvelle formation du Conseil de surveillance a désigné son Président et son Vice-Président : M. Edmond Alphandéry a été reconduit dans ses fonctions de Président du Conseil de surveillance, de même que M. Jean-Paul Bailly, Président de La Poste, dans ses fonctions de Vice-Président.

Le Conseil de surveillance a également procédé à la nomination du Directoire de CNP Assurances dont le mandat arrivait à expiration à l'issue de l'Assemblée en reconduisant tous ses membres actuels dans leurs fonctions respectives.

Par ailleurs, le Président Alphandéry a annoncé au cours de l'Assemblée générale du 25 avril que les actionnaires majoritaires souhaitaient proposer une modification de l'administration de la société en vue d'adopter la forme d'une société anonyme à Conseil d'administration.

— Deuxième semestre

Approbation du 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 son Président, M. Edmond Alphandéry, et a nommé M. Gilles Benoist en qualité de Directeur général.

Évolution 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. À cette date, la part de Sopassure (Caisses d'Épargne et Banque Postale) était de 35,48 %, et celle de l'État de 1,09 %.

Le 8 novembre 2007, l'AMF a rendu publique 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.

Assemblée générale de CNP Assurances du 18 décembre 2007 approuvant la fusion avec Écureuil Vie

L'Assemblée générale des actionnaires de CNP Assurances qui s'est réunie le 18 décembre 2007 sous la présidence de M. Edmond Alphandéry, Président du Conseil d'administration, a approuvé l'opération de fusion absorption de la société Écureuil 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 Caisse d'Épargne.

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.

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*.

— Événements 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.

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. Cet accord conduit au maintien global du potentiel de distribution de CNP Unicredit Vita dans le nouveau schéma organisationnel du groupe UniCredit.

— Une collecte élevée malgré une légère baisse en France, essor du marché brésilien

En 2007, la collecte française de l'assurance de personnes représente 151,2 Md€. Après cinq années consécutives de croissance dont trois à deux chiffres, le marché enregistre une baisse de 2 % par rapport à 2006. En Europe, les marchés européens restent attractifs même si la croissance se ralentit. Le marché brésilien affiche une bonne santé et des perspectives intéressantes.

151,2 Md€

marché français
de l'assurance de personnes

— Un environnement économique et financier heurté

Malgré la crise financière liée aux *subprimes* américains, l'économie américaine a crû en 2007 à un rythme soutenu (+2,2 %), grâce notamment à certains facteurs tels que l'investissement des entreprises et la baisse des taux de la Réserve fédérale américaine. Dans ce contexte, la croissance de la zone euro a également progressé pour s'établir à 2,7 % en 2007 et la France a vu son produit intérieur brut augmenter de 2 %. L'année 2007 confirme la remontée de l'ensemble des taux d'intérêt et un aplatissement de la courbe des taux, malgré la légère remontée des taux longs.

La croissance du revenu disponible des ménages français reste dynamique (4,6 % contre 4,3 % en 2006) en raison de l'amélioration du marché du travail et des baisses d'impôts sur le revenu. Le taux d'épargne a augmenté pour atteindre 16,2 % contre 15,5 % en 2006. Le flux nouveau de crédits à l'habitat progresse encore en 2007 (+5,3 %, soit 7,9 Md€), mais trois fois moins vite que précédemment. Les crédits à la consommation se sont également infléchis avec un ralentissement de la progression de l'encours de +4,6 % contre +5,2 % en 2006.

Avec la remontée des taux courts, l'épargne liquide est restée très attractive en 2007, en particulier au second semestre. Le relèvement du plafond des Livrets A et de développement durable a largement participé à cette dynamique. Mais ce sont les dépôts à terme de moins de deux ans qui ont le plus progressé grâce à un fort effet d'offre mettant en exergue le niveau des rémunérations.

L'assurance vie reste attractive pour les ménages français. Les flux nouveaux sur ce produit représentent encore près des deux tiers du montant global de leurs placements financiers. À noter que les sorties de plans d'épargne logement ont continué en 2007 à un rythme plus modéré qu'en 2006. Enfin, la volatilité des marchés financiers en 2007 – le CAC 40 n'enregistre qu'une progression de 1,3 % sur cette année contre 17,5 % en 2006, mais avec un retournement au second semestre 2007 – a incontestablement perturbé la collecte des supports en unités de compte depuis l'été.

— Part de marché de CNP Assurances en France en 2007

18,0 %

Chiffre d'affaires en assurance de personnes

Source : Chiffre d'affaires comptable et estimation marché FFSA, février 2008.

18,6 %

Chiffre d'affaires en assurance vie et capitalisation

17,7 %

Collecte Nette vie et capitalisation

(contre 18,3 % en 2006 - données comptables)

— Un marché français de l'assurance vie et capitalisation en légère baisse

Le chiffre d'affaires en assurance vie et capitalisation, soit l'épargne, la retraite et les assurances en cas de décès, réalisé au cours de l'année 2007 est estimé à 136,4 Md€, en baisse de 2,7 % par rapport à 2006.

Rappelons que l'année 2006 avait été marquée par des éléments exceptionnels, réitérés en 2007 mais à un niveau inférieur : les transferts de plans d'épargne logement (PEL) vers l'assurance vie réalisés par les bancassureurs, massifs en 2006 (11 Md€, représentant environ 40 % de la décollecte des PEL), se sont nettement amoindris en 2007 (6 Md€, représentant 30 % de la décollecte des PEL).

La situation est contrastée selon les modes de distribution : les bancassureurs ont vu leurs performances commerciales baisser de 7 % sur un an (du fait de moindres transferts de PEL qu'en 2006), les assureurs traditionnels ont affiché par contre une hausse de leurs activités à 5,6 % et ont gagné 2,9 points de part de marché (36,9 % à fin 2007 contre 34 % l'année passée). Cependant, les bancassureurs restent largement prépondérants.

Les contrats individuels sont en baisse de 3,7 % et les contrats à adhésions collectives sont en hausse sur l'ensemble de l'année 2007 (+7,4 %).

Les cotisations sur les supports en unités de compte sont également en baisse plus faible de 1,3 %, avec 34,2 Md€ de collecte. Malgré cette baisse induite par les aléas des marchés financiers, leur poids dans la collecte totale assurance vie augmente de 0,4 point sur la période 2006/2007. En 2007, les assurés ont toujours privilégié les contrats avec supports en euros (près de 75 % de la collecte totale), source d'un rendement régulier et même légèrement accru cette année par rapport à 2006. Les cotisations de ces supports s'élèvent à 102,1 Md€ sur l'ensemble de l'année, en baisse de 3,2 %.

Les versements de prestations atteignent 82,7 Md€ en 2007, en hausse de 9,8 % par rapport à fin 2006 et représentent 60,7 % du chiffre d'affaires. C'est ainsi que la collecte nette s'établit à 53,6 Md€ en 2007, en diminution de 17,3 % par rapport à fin 2006, mais à un des niveaux les plus élevés de l'histoire de l'assurance vie, le deuxième après 2006.

Le stock des provisions mathématiques des assureurs vie s'élève à 1 125,5 Md€ en fin d'année soit une progression de 8,0 %, en net ralentissement par rapport à l'année 2006 (+11,0 %). Les provisions mathématiques des supports en unités de compte sont estimées à 253,1 Md€, en hausse de 13,6 % et représentent 22,5 % du total des provisions mathématiques.

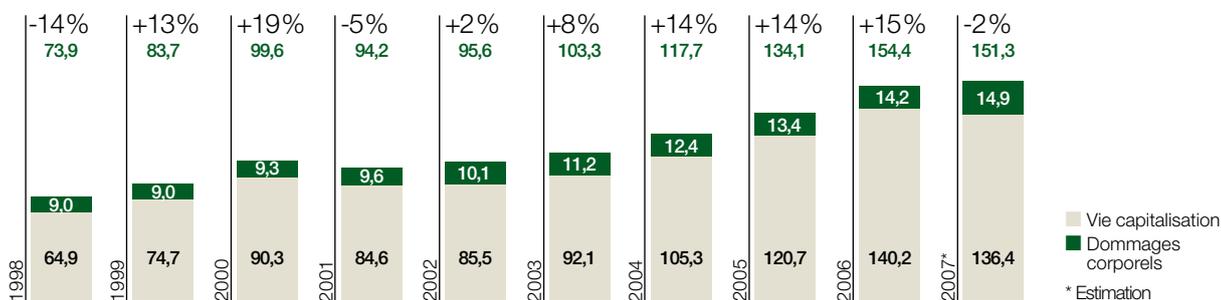
— Impact des nouvelles dispositions fiscales

L'un des principaux objectifs de la loi Tépà votée en 2007 est de stimuler la croissance économique avant tout par une relance de la demande au moyen de dispositions fiscales susceptibles d'avoir un impact sur l'assurance de personnes, à savoir :

- la modification de la législation sur les successions et les donations avec notamment la suppression des droits de succession pour le conjoint survivant, que le couple soit marié ou pacsé et abattement de 150 000 € pour les enfants et pour les personnes handicapées quel que soit leur lien de parenté. Pour les frères et sœurs, l'abattement est de 15 000 €.
- Par ailleurs, les dons familiaux sont encouragés. Le nombre de successions exonérées de droits passerait de 60 % à 95 %.
- la défiscalisation des intérêts d'emprunts pour l'achat d'une résidence principale.
- l'aménagement de l'impôt sur la fortune (ISF) notamment par l'augmentation de l'abattement de ISF sur la résidence principale qui passe de 20 à 30 %.
- la modification du bouclier fiscal par l'abaissement du bouclier fiscal de 60 % à 50 % à partir de 2008.
- l'exonération de l'impôt sur le revenu (IR) des heures supplémentaires effectuées à partir du 1^{er} octobre 2007, et l'allègement des cotisations sociales pour les salariés et les employeurs ayant recours aux heures supplémentaires.

— Marché de l'assurance de personnes en France sur dix ans

En Md€, source FFSA, février 2008



Le coût estimé par le BIPE de ces mesures fiscales est de 12 Md€ dont 7 Md€ pourraient augmenter la consommation et 5 Md€ l'épargne. Pour l'assurance vie, l'impact est tout d'abord positif puisqu'elle peut bénéficier d'environ 60 % de l'impact pour l'épargne, soit une hausse de 2,1 % de chiffre d'affaires. Toutefois, cette hausse serait compensée par le moindre avantage comparatif de l'assurance vie au niveau successoral (exonération des droits) vis-à-vis des conjoints et dans une moindre mesure des enfants. L'impact de ces nouvelles mesures fiscales s'annonce donc très faible *a priori* sur l'assurance vie.

— Assurance de dommages corporels : des cotisations en hausse

Les cotisations versées au titre des contrats maladie et accidents corporels s'élèvent à environ 14,9 Md€ en 2007, en hausse de 4,5 %, soit un niveau de croissance identique à l'année passée. Ce sont principalement les cotisations versées au titre des dépenses de santé qui tirent cette croissance. En effet, elles ont augmenté de 7 % alors que celles versées pour les garanties incapacité, invalidité, dépendance n'ont augmenté que de 2 %.

— Italie: une économie qui peine à redémarrer

Après avoir enregistré une croissance plus élevée que prévue en 2006 (+1,9 %), la croissance du produit intérieur brut italien a ralenti au premier semestre 2007 sous l'effet d'un tassement des exportations. Le rebond attendu a bien eu lieu au troisième trimestre (+0,4 %) avec une activité industrielle soutenue et une consommation des ménages dynamique. Cependant, ces éléments favorables à la croissance italienne sont limités par l'essoufflement progressif du marché de l'emploi et une conjoncture économique internationale qui se dégrade. La croissance italienne devrait donc continuer de marquer le pas au cours de l'année 2008 et la récente hausse des prix pourrait persister. L'euro fort permet, néanmoins, de contenir ces risques inflationnistes en amoindrissant le coût des importations.

Le gouvernement doit convaincre l'opinion publique de la nécessité de poursuivre, voire intensifier, la réduction du déficit et de la dette.

En 2007, le marché italien de l'assurance vie qui avait connu un début d'année favorable a subi un retournement de tendance important au dernier trimestre et reculé de 8 % par rapport à 2006. Les réseaux d'agents affichent une baisse toujours importante de 11 % sur une année glissante et la collecte des bancassureurs s'est ralentie également au second semestre (-11 % à fin décembre). La très bonne performance des conseillers financiers (+23 %) ne permet cependant pas de compenser ces baisses.

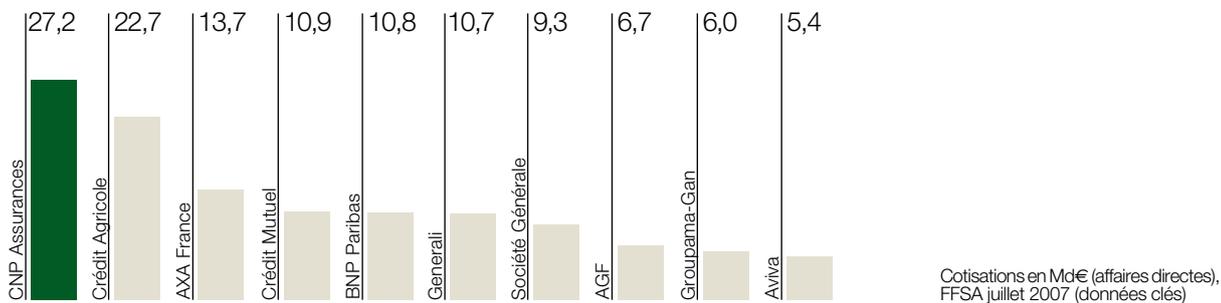
Sur ce marché orienté globalement à la baisse, certains segments enregistrent des évolutions contrastées :

- ➔ les produits *unit linked* totalisent 16,6 Md€, en croissance de 22 % sur un an. Ces produits sont principalement commercialisés par les bancassureurs et les conseillers financiers qui détiennent respectivement 67 % et 29 % du marché ;
- ➔ croissance de 3 % des produits *index linked* pour l'ensemble du marché ;
- ➔ la forte baisse des produits traditionnels sur tous les réseaux de distribution explique, à elle seule, le recul du marché de l'assurance vie italien (-32 % pour l'ensemble du marché). Ce repli repose notamment sur la chute des produits corporate de 52 % ;
- ➔ enfin, le segment retraite affiche, avec 439 M€, une croissance de 48 % en année glissante.

À fin décembre 2007, la part de la collecte (18 %) des opérateurs en libre prestation de service (LPS) est toujours en progression. Cette croissance est tirée par les bancassureurs qui représentent 65 % de ce marché. De même, la part des produits vendus en LPS reste élevée au sein des produits commercialisés par les conseillers financiers (51 % de leur activité).

— CNP Assurances est le premier assureur de personnes en France

Présentation des dix premiers assureurs de personnes en France en 2006



— Portugal: une croissance encore faible

Après un bon premier semestre, l'activité a légèrement décéléré au troisième trimestre et poursuit sur ce rythme en fin d'année avec un taux de croissance annuelle du produit intérieur brut estimé à 1,8 % pour 2007. Ce niveau de croissance n'avait plus été atteint depuis 2001 mais reste en deçà de la moyenne européenne (2,6 %).

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 euros (+26 %). À l'inverse, le segment retraite est en recul de 12,6 %. Le marché non-vie est stable avec toutefois un recul de 2,7 % du segment automobile particulièrement accentué en fin d'année.

— Espagne: inflexion de la croissance depuis mi-2007

Avec une progression de seulement 0,7 % au troisième trimestre 2007, l'Espagne affiche sa plus mauvaise performance trimestrielle depuis 2004 et repasse en dessous de la barre des 4 % sur un an. Si sa croissance se situe en moyenne un point au-dessus de ses partenaires de la zone euro, le ralentissement des dépenses des ménages et du secteur de la construction au troisième trimestre confirme que les deux principaux moteurs de la croissance espagnole depuis dix ans sont en voie de décélération. Cette situation est notamment liée à la hausse du coût du crédit consécutive à la montée des taux directeurs (+200 pb entre décembre 2005 et juillet 2007) qui pèse fortement sur la consommation des ménages. La progression de l'offre de crédit qui était de 27,4 % à fin mars 2006 n'était plus que de 17,6 % à fin septembre 2007.

Ce ralentissement de la demande des ménages et l'essoufflement progressif du secteur immobilier devraient ainsi peser sur la croissance de 2008 et 2009 et la faire passer sous son potentiel (estimé à 3 %). Néanmoins, la bonne santé des finances publiques offre au gouvernement espagnol la possibilité de mener une politique contracyclique de relance de la croissance via des avantages fiscaux à destination des ménages et des PME.

Au cours de l'année 2007, le marché espagnol a progressé de près de 2 %. Ce marché, qui affichait une croissance de 27,6 % à fin mars, a connu un fléchissement important à compter du deuxième trimestre. Le marché de l'assurance vie espagnole est dominé par la bancassurance qui cumule 71 % de la collecte à fin 2007. La part de la bancassurance s'est renforcée depuis 2001, passant de 65 % à 71 %.

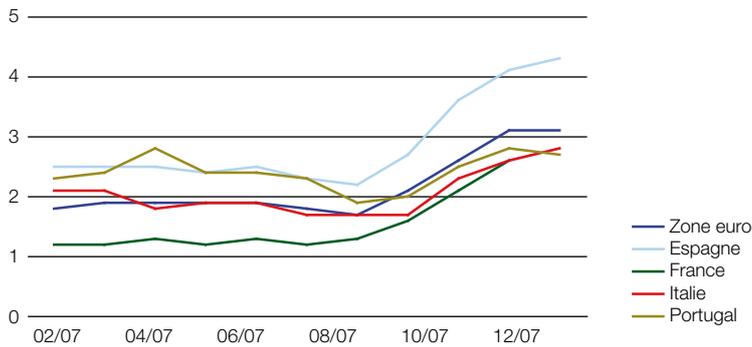
— Brésil: un bilan macroéconomique positif

Le bilan macroéconomique de l'année 2007 est positif pour le Brésil, avec la poursuite de l'amélioration des fondamentaux, une inflation sous contrôle, une croissance qui dépasse les prévisions, un réal fort, des réserves de change qui atteignent 180 milliards de dollars, et le classement du Brésil par la Banque mondiale au sixième rang des économies mondiales (en parité de pouvoir d'achat). La réserve constituée en dollars a permis au Brésil, lors de la première phase de la crise des crédits hypothécaires dits *subprimes* américains, de traverser sans dommages les fortes turbulences qui ont secoué les marchés mondiaux pendant l'été, avec comme seule ombre au tableau, la remontée du risque pays à son niveau de fin 2006.

L'inflation, qui a connu une accélération en fin d'année et atteint 4,46 % sous la pression des prix alimentaires, reste sous la limite (4,5 %) fixée par le Conseil monétaire national. Pour 2008, aucune dérive n'est attendue, avec une prévision à 4,3 %, mais l'inflation pourrait être tirée par l'évolution des prix des biens non commercialisables (électricité, bâtiments...) et des services, orientés à la hausse depuis un an. Dans ce contexte de légères tensions inflationnistes, la poursuite de la baisse du taux d'intérêt Selic (-825 pb depuis septembre 2005, en dix-huit baisses successives, pour atteindre 11,25 % en septembre 2007) n'est pas acquise, tout au moins pour le premier semestre 2008.

La croissance dépasserait les prévisions avec, vraisemblablement, 5,5 % de hausse du produit intérieur brut en 2007. Pour la première fois depuis dix ans, les exportations ne sont plus le moteur essentiel de cette croissance. En effet, le regain

Taux d'inflation



Source : Eurostat

de croissance réside davantage dans l'expansion soutenue de la demande interne en hausse de 7 %, avec une forte croissance de la consommation des ménages et un investissement productif particulièrement bien orienté depuis plusieurs trimestres.

Malgré la crise des *subprimes* qui a ébranlé les marchés financiers durant l'été, la Bourse s'est montrée très optimiste en 2007 et l'indice Ibovespa a réalisé un gain de 43 % en reals sur l'année avec un volume d'échange quotidien moyen de 4,98 milliards de reals.

Le risque pays Embi+ connaît une tendance à la hausse depuis août et finit l'année à 205, son niveau à fin 2006. Il était, avant crise, descendu jusqu'à 146 à fin juin, à 25 points en dessous de l'Embi général, rapprochant le Brésil du niveau de *Investment Grade* attendu pour 2009. Suivant la tendance des marchés financiers en ce début d'année, l'EMBI+ continue de remonter et se situe à 248 au 17 janvier 2008.

La devise brésilienne qui oscille entre 2,5 et 3 reals (BRL) pour un euro depuis début 2005, s'est appréciée de 7,5 % depuis le début de l'année, s'échangeant à 2,62 BRL pour un euro à fin 2007. Face au dollar, le réal continue de fortement s'apprécier à 1,78 réal pour un USD (+20 % en 2007 après +9 % en 2006).

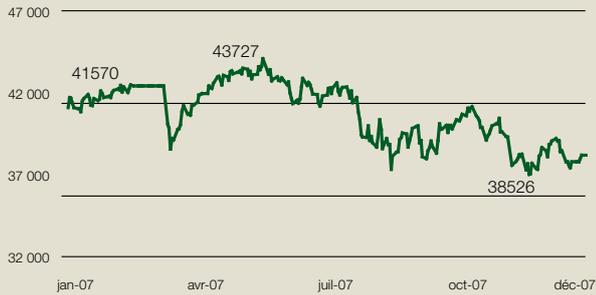
Essor du marché de l'assurance brésilien

Résultat de l'amélioration macroéconomique actuelle du pays, qui s'accompagne du nouvel essor d'une classe moyenne et de l'augmentation du besoin et de la capacité d'assurance des entreprises et des ménages, le marché de l'assurance (hors Santé) brésilien affiche une progression soutenue de 15,2 % à fin 2007, en particulier sur les segments d'épargne et de couverture de prêts :

- le marché de l'épargne retraite (Previdência) connaît une très forte progression de 24 % grâce à l'augmentation de la capacité d'épargne des ménages et à l'orientation des épargnants, dans les réseaux bancaires, vers les produits assuranciers d'épargne retraite en unités de compte qui présentent une fiscalité plus avantageuse ;
- le marché de la capitalisation (Capitalização) connaît une accélération de sa croissance en 2007 avec 10 % (après 3 % en 2006) ;
- le marché du crédit affiche une forte évolution de 26 %, tiré par la baisse des taux d'intérêt, les prêts à taux fixe et la croissance économique. Pour rattraper le retard du secteur du logement, le gouvernement brésilien y consacre 21 % de l'enveloppe totale de son Programme d'Accélération de la Croissance de 2007 à 2010 et stimule la baisse des taux d'emprunt. Ceci pourrait conduire à une montée en puissance du crédit immobilier qui passerait de 2 % du produit intérieur brut, actuellement à 15 %, en 2010.

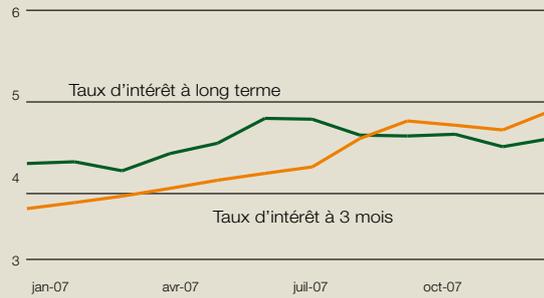
Le marché Consorcios, qui ne fait pas partie du marché de l'assurance, mais sur lequel Caixa Seguros exerce une activité de prestation de service en financement de biens immobiliers et automobiles, croît de 18 % à fin décembre 2007.

— **Évolution 2007 du MIB30 Bourse de Milan**



Source: Euro Investor

— **Taux d'intérêt à Milan**



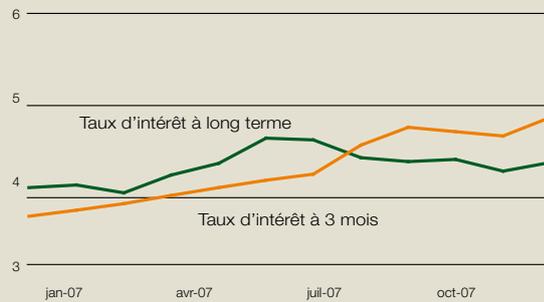
Source: Eurostat

— **Évolution 2007 du IBEX Bourse de Madrid**



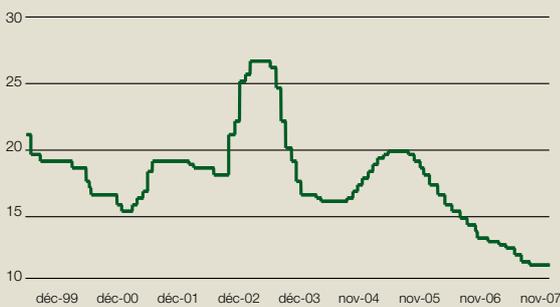
Source: Euro Investor

— **Taux d'intérêt à Madrid**



Source: Eurostat

— **Évolution du taux directeur de la Banque centrale brésilienne (Selic en %)**



Source: Banque centrale brésilienne - www.bcb.gov.br

— **Évolution de l'indice risque pays brésilien (Embi +)**



Source: Centro de Economia Internacional (Mercon, Argentine) et JP Morgan

— **Évolution mensuelle de l'indice boursier action brésilien (Ibovespa)**



Source: www.bovespa.com.br/principal.asp

— **Évolution journalière du taux de change Réal/Euro**



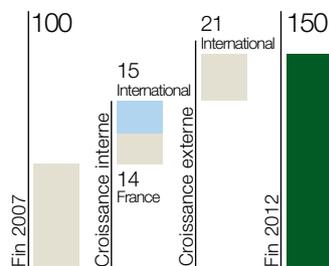
Source: AFG-ASFFI (Association française de la gestion financière - Association française des Sociétés et fonds français d'investissement)

— Un plan stratégique à horizon 2012

L'année 2007 a constitué une étape importante dans la vie de l'entreprise avec le renouvellement du pacte d'actionnaires et des organes dirigeants. En 2007, les objectifs fixés dans le plan Horizon 2008 ont été atteints de manière anticipée. Ces événements rendaient pertinente la définition d'un nouveau plan stratégique à horizon 2012.

— Augmenter de 50 % l'activité sur 5 ans

Chiffre d'affaires (base 100)



— Un marché français qui devrait rester porteur

Le marché français de l'assurance vie bénéficie de facteurs structurels favorables à sa croissance sur le long terme :

- Le vieillissement de la population et ses conséquences en matière de besoin de financement de retraite et de dépenses de santé, l'explosion démographique de la classe des plus de 80 ans (4,8 millions d'individus en 2030 contre 2,7 millions en 2005) devrait notamment contribuer à l'essor du marché de la dépendance et des services à la personne ;
- La modification progressive de la part du financement des retraites au profit du secteur privé qui devrait s'accélérer dans le cadre des réformes à venir qui constitue une opportunité de premier ordre pour le marché de l'assurance vie.

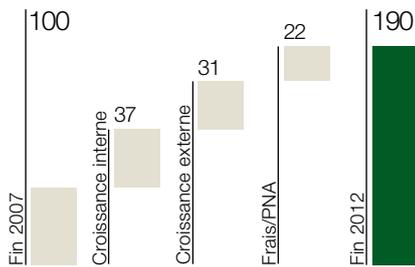
Néanmoins, certains facteurs conjoncturels tels que la poursuite de la remontée des taux d'intérêt, la volatilité des marchés et la banalisation du Livret A attendue début 2009, pourraient peser sur la dynamique du marché, à horizon 2012.

Ainsi la croissance du marché pourrait être ralentie : le plan stratégique intègre une prévision de croissance globale du marché de l'assurance vie de 3,8 % par an à partir de 2009 après une baisse de 2 % en 2007 et une croissance de 1,5 % en 2008.

La part des bancassureurs devrait se stabiliser et le développement de la distribution par Internet, notamment via les courtiers, devrait continuer à peser sur les taux de chargement à l'entrée, et donc sur les niveaux de rentabilité du secteur à moyen terme. Dans ce contexte, il est nécessaire pour les produits d'assurance vie de mieux se différencier des autres placements financiers court/moyen termes, par un effort accru d'innovation, et en développant des produits de risque, spécialement ceux liés à l'allongement de la vie, à meilleure rentabilité.

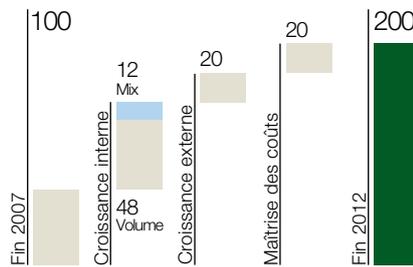
— Augmenter de 90 % le RBE sur 5 ans

Résultat Brut d'Exploitation (base 100)



— Doubler la valeur des affaires nouvelles sur 5 ans

Croissance de la valeur des affaires nouvelles (NBV base 100)



— Des perspectives favorables pour l'industrie mondiale de l'assurance

L'industrie mondiale de l'assurance est dans une phase de prospérité, avec des perspectives de croissance sur de nouveaux marchés et l'arrivée de nouveaux acteurs. Le mouvement de concentration transfrontalière devrait se poursuivre du fait de l'abondance de capital et de la recherche d'économies d'échelle, notamment dans les domaines du marketing, de la technologie et des systèmes d'information, de la gestion et de l'asset management. Le potentiel de la bancassurance est important dans les pays émergents ce qui est un élément favorable pour l'exportation du modèle de la CNP. Par ailleurs, sur le vieux continent, le Sud et l'Est de l'Europe présentent encore des opportunités de croissance et de marge supérieures à la moyenne du Groupe.

— Les ambitions de CNP Assurances

Dans ce contexte de marché moins favorable en France, l'entreprise se fixe des objectifs ambitieux de croissance de son activité en lien avec les objectifs commerciaux de ses grands partenaires et avec l'appui de ses actionnaires :

- maintien de sa part de marché, en collecte brute globale, sur le marché français de l'assurance de personnes ;
- augmentation de 50 % du chiffre d'affaires et de 90 % du RBE ;
- doublement de la création de valeur (*New Business Value*).

Ce plan est ambitieux mais 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. Sur la période 2001-2006, CNP Assurances a déjà réalisé ces performances, certes dans des conditions plus favorables, mais la solidité du Groupe permet d'envisager une grande résistance à un environnement perturbé, aussi bien quant à l'évolution de l'activité économique qu'en cas de choc sur les marchés financiers.

Les principales hypothèses qui sous-tendent ce business plan sont :

- une amélioration du mix produits vers les secteurs à meilleure marge : développement des unités de compte, d'une offre auprès des clientèles haut de gamme, renforcement de la position sur le marché des entreprises ;
- une forte croissance organique des filiales étrangères grâce à leur surperformance sur des marchés dynamiques (en moyenne 5 % par an en Italie et 15 % au Brésil) ;
- 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.

La réalisation des objectifs de développement dans des conditions de rentabilité opérationnelle et de création de valeur satisfaisante sera accompagnée par l'approfondissement de la démarche de développement durable, et l'amélioration de l'efficacité opérationnelle notamment par le biais de la dématérialisation.



Action relevant du Pacte mondial (p.11)