



# **EXTRAITS**

**Rapport de gestion  
du Conseil d'administration  
Exercice 2011**

## **SOMMAIRE**

<b>1. Faits marquants.....</b>	<b>P. 3</b>
<b>2. L'activité .....</b>	<b>P. 7</b>
<b>3. Comptes consolidés .....</b>	<b>P.15</b>
<b>4. Comptes sociaux de CNP Assurances.....</b>	<b>P.20</b>
<b>5. Perspectives de développement .....</b>	<b>P.23</b>

# 1 FAITS MARQUANTS

## 1.1 Premier semestre

- Création d'un partenariat avec GDF Suez dans le domaine du transport de gaz naturel

Un consortium public composé de CNP Assurances, de CDC Infrastructure et de la Caisse des Dépôts a signé le 27 juin 2011 un accord avec GDF SUEZ pour développer ensemble un partenariat de long terme dans le domaine du transport de gaz naturel en France et en Europe. Dans ce cadre, le consortium a pris une participation minoritaire de 25 % du capital de GRTgaz pour un montant de 1,1 milliard d'euros.

Cette prise de participation est réalisée par l'intermédiaire d'une société holding contrôlée par les membres du consortium et détenue à hauteur de 54% par CNP Assurances.

L'entrée au capital de GRTgaz s'inscrit dans la politique d'investissement à long terme de CNP Assurances. Cette participation stratégique dans un actif régulé est destinée à créer de la valeur pour les clients tout en assurant des revenus réguliers.

Le consortium entend ainsi conforter le plan de développement de GRTgaz pour les dix prochaines années dans un contexte de fort besoin d'infrastructures en Europe. Dans le cadre de ce partenariat, GRTgaz étendra ainsi ses activités hors de France par l'acquisition des participations dans les opérateurs de transport européens détenues par le groupe GDF SUEZ en Allemagne (GRTgaz Deutschland GmbH et MEGAL GmbH), ainsi qu'en Autriche (BOG GmbH).

- Souscription d'un contrat de retraite collective par CNP Europe Life

CNP Europe Life, filiale irlandaise à 100 % de CNP Assurances, a signé un important contrat de retraite collective avec un grand groupe international pour couvrir ses salariés situés en Irlande et au Royaume Uni.

Cette signature a conduit au versement d'une prime d'environ 450 millions d'euros enregistrée au premier trimestre 2011 et qui pourrait être suivi d'éventuelles tranches de versements complémentaires dans les prochaines années.

- Emission d'obligations subordonnées

CNP Assurances a placé avec succès deux tranches de dette obligataire subordonnée. La première a porté sur 700 millions libellés en euros, placés auprès d'investisseurs institutionnels de la zone euro, et la seconde sur 300 millions libellés en livres sterling, destinés aux investisseurs de la zone sterling.

Les obligations ont été notées A par Standard & Poor's, conformément à la méthodologie relative aux titres subordonnés. Leur règlement a été effectué le 7 avril 2011.

Les obligations ont été structurées de façon à être considérées comme du capital tant sur un plan réglementaire que pour l'agence de notation, dans la limite autorisée. Elles ont pour objectif de répondre aux dernières indications relatives à Solvabilité 2 dans le cadre du traitement en capital «Tier 2».

Le succès remporté par ces emprunts confirme l'intérêt et la confiance des investisseurs institutionnels pour la signature CNP Assurances.

Ces émissions viennent notamment en remplacement du remboursement anticipé intervenu en avril 2011 de 750 M€ d'obligations à échéance 2021 émises en 2001 et 2002.

- Succès du site vidéo interactif et pédagogique [www.toutsavoirlassurancevie.fr](http://www.toutsavoirlassurancevie.fr)

En progression constante, ce nouveau site lancé par CNP Assurances affirme sa vocation pédagogique et permet aux internautes d'approfondir en toute liberté (le site n'a pas de vocation commerciale) leur connaissance des mécanismes de l'assurance vie.

Son parti pris interactif séduit les internautes qui découvrent ainsi au travers des six vidéos la web série : Comment se constituer un capital ? Comment le valoriser ? Comment en disposer ? Comment désigner un bénéficiaire ? Comment percevoir des revenus réguliers ? Comment organiser la transmission de son patrimoine ?

Les fiches explicatives - qui permettent d'éclaircir des notions comme, par exemple, contrats multisupports, supports en euros, unités de compte, fiscalité spécifique ou encore rachat total ou partiel - ont d'autre part été fréquemment sélectionnées.

- Récompenses pour les contrats de prévoyance

Les Dossiers de l'Épargne ont distingué trois produits des Caisses d'Épargne. Les produits Assistance Vie (catégorie dépendance) et Ecureuil Solutions Obsèques (catégorie obsèques) se sont vu attribuer un Label d'Excellence. Dans la catégorie décès, Garantie Famille a recueilli un avis positif.

Les produits de La Banque Postale Avisys Protection Famille (catégorie décès), Protectys Autonomie (catégorie dépendance), Prévialys Accidents de la Vie (catégorie garantie des accidents de la vie), Résolys Obsèques Prestations et Résolys Obsèques Financement (catégorie obsèques) ont obtenu des labels d'excellence.

- Récompenses pour les performances sur 3 ans des Sicav et FCP

Lors de remise des Trophées 2011 du magazine Le Revenu CNP Assurances a obtenu deux Trophées d'Or dans la catégorie des fonds investis en actions dans la zone euro et dans celle des fonds diversifiés, et un Trophée d'Argent pour la performance globale.

CNP Assurances qui avait reçu en 2010 deux Trophées d'or et un de bronze confirme la performance de sa gestion dans la durée.

## **1.2 Deuxième semestre**

- Lancement d'une nouvelle activité au Brésil

Caixa Seguros a élargi son activité aux produits santé et odontologie collectifs destinés notamment aux entreprises clientes de la Caixa Economica Federal.

Caixa Seguros complète ainsi son portefeuille avec une activité très importante au Brésil et sur laquelle sont positionnés la plupart des intervenants au Brésil.

- Reconnaissance de Caixa Seguros par la presse brésilienne

Filiale du groupe CNP Assurances et de la Caixa Economica Federal - deuxième banque publique brésilienne -, Caixa Seguros s'est distinguée dans les classements des magazines Dinheiro et Exame et du journal Valor publiés au troisième trimestre 2011.

L'analyse de ces différents classements permet de consolider un classement des principales entreprises au Brésil, dans lequel Caixa Seguros occupe les positions suivantes : meilleure compagnie d'assurances brésilienne en termes de solidité financière, 2ème compagnie d'assurances en termes de gouvernance corporative et 2ème principale entreprise financière brésilienne en termes de rentabilité sur fonds propres.

- Mise en œuvre de la nouvelle garantie AERAS

Fruit des négociations de l'année 2010 entre les Pouvoirs publics, les associations de malades et de consommateurs, les fédérations professionnelles de la banque et de l'assurance, la convention AERAS révisée<sup>1</sup> a été signée en février 2011.

Point majeur de cette nouvelle convention, une garantie Invalidité renouvelée et renforcée a été définie, assortie d'un engagement de mise en œuvre pour septembre 2011. La mise en production des procédures nécessaires à la gestion de cette nouvelle garantie a été effectuée pour cette date par CNP Assurances.

- Adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable

La démarche d'Investisseur Socialement Responsable est au cœur, depuis déjà plusieurs années, de l'engagement de CNP Assurances en faveur d'un développement durable, en ligne avec ses partenaires distributeurs et ses gestionnaires d'actifs.

Des unités de compte ISR sont proposées aux assurés dans tous les contrats phares, et les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont progressivement intégrés dans la gestion de chaque compartiment d'actifs. A fin 2011, près de 65% du total des actifs sont concernés, et CNP Assurances met en œuvre une politique d'actionnaire responsable.

L'adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable qui consacre ces avancées, constitue une nouvelle étape dans cet engagement.

Les « Principes pour l'Investissement Responsable » (PRI), initiés par le Secrétaire général des Nations Unies, conduisent à structurer et faire toujours progresser la démarche. Les signataires s'engagent à rendre compte annuellement de leurs progrès dans la mise en place des principes ci-après décrits :

- prendre en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;
- se comporter en investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et pratiques d'actionnaires ;
- demander aux entités dans lesquelles ils investissent de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- travailler ensemble pour accroître leur efficacité dans l'application des Principes ;
- rendre compte individuellement de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des Principes.

---

<sup>1</sup> La Convention AERAS (s'Assurer et Emprunter avec un Risque Aggravé de Santé), entrée en vigueur le 1er janvier 2007 pour améliorer l'accès à l'assurance et à l'emprunt des personnes présentant un risque aggravé de santé, a été profondément amendée.

La garantie Invalidité AERAS couvre l'incapacité professionnelle résultant d'un taux d'invalidité fonctionnelle de 70 %. La possibilité de proposer cette garantie est étudiée dès lors que la garantie d'incapacité de travail prévue dans l'offre de base est refusée ou fait l'objet d'une exclusion partielle

- Récompense pour l'assurance emprunteur de la Banque Postale Prévoyance et de CNP Assurances

Le magazine « Les Dossiers de l'Épargne – Crédits » a attribué un Label d'Excellence 2012 au contrat d'assurance emprunteur Effinance.

Ce contrat, co-assuré par La Banque Postale Prévoyance et CNP Assurances, couvre les emprunteurs de crédit immobilier de La Banque Postale en cas de décès ou d'invalidité.

Les points forts de cette offre, remarqués par les analystes du magazine, reflètent les valeurs intrinsèques de tout contrat commercialisé par la Banque et sa filiale prévoyance :

- une assurance accessible au plus grand nombre: des limites d'âge à l'adhésion parmi les plus souples, peu de formalités médicales, une absence de délai de carence ;
- des garanties utiles, des exclusions réduites, un tarif raisonnable.

### **1.3 Evènements post clôture**

- Révision par Standard & Poor's de la notation de CNP Assurances à A+

Dans le sillage de la dégradation de la note de crédit de plusieurs pays de la zone euro, dont la France, l'agence de notation Standard & Poor's a réexaminé les notes de l'ensemble des institutions financières.

La notation de CNP Assurances a été revue à la baisse le 27 janvier 2012. Elle est désormais de A+ avec perspective négative, ce qui reste une note de bonne qualité. Cette révision s'explique par l'environnement économique perturbé des institutions financières, avec notamment la dégradation de la qualité des dettes souveraines et un marché de l'assurance vie difficile.

Les notes des agences sont essentiellement destinées aux investisseurs obligataires et visent à leur donner une opinion, à un instant donné, sur la capacité de remboursement d'une entreprise ou d'un Etat qui emprunte. Les notes des agences n'ont pas de conséquences sur les ratios réglementaires de CNP Assurances. De même, elles ne sont en aucun lieu des recommandations d'achat ou de vente d'actions. La note n'a pas non plus d'incidence sur les contrats d'assurance vie de CNP Assurances.

Les fondamentaux de CNP Assurances demeurent très solides, grâce aux orientations prises ces dernières années. Ainsi, elle a enregistré en assurance vie une collecte nette positive sur chaque mois de 2011, contrairement au marché. Le Groupe a déjà adapté sa stratégie au nouvel environnement économique. Ainsi, il réduit notamment ses investissements en actions ainsi que son exposition aux dettes souveraines des pays dits périphériques de la zone euro.

Aucun changement significatif n'est survenu dans la situation financière ou commerciale du Groupe entre la fin de l'exercice et l'arrêté des comptes par le conseil d'administration.

## 2 L'ACTIVITÉ

### 2.1 L'environnement économique et financier

Début 2011, l'embellie constatée depuis l'été 2010 sur les marchés financiers s'est interrompue avec la détérioration des perspectives d'activité. Le prix du pétrole a en effet continué de progresser au premier trimestre 2011, et ce choc d'inflation a pesé sur la demande. Par ailleurs la chute de production japonaise à la suite du séisme du 11 mars a perturbé la production manufacturière globale. Ces deux chocs sont intervenus dans un contexte fragile : le marché de certaines dettes souveraines européennes reste très tendu, la crise immobilière américaine se poursuit et les politiques économiques se resserrent dans les grands pays émergents et dans la zone euro.

Les économies émergentes ont bien résisté avec une croissance en recul d'à peine 1 point par rapport aux 7,3 % de 2010 contre 1,6 % dans les pays avancés (3,1 % en 2010). Parmi les grands émergents le Brésil se distingue par un fléchissement marqué de son taux de croissance attendu à 2,8 % contre 7,5 % en 2010. Jusqu'à l'été les politiques monétaires des pays émergents ont, dans l'ensemble, donné la priorité à la lutte contre les tensions inflationnistes. De fait la hausse des prix a atteint un pic de 6,5 % en juillet en Chine, 7,3 % en septembre au Brésil. Une décélération de l'activité était souhaitable pour un certain nombre de pays, proches de la surchauffe. Mais la conduite de ces politiques n'était pas toujours aisée dans la mesure où le relèvement des taux d'intérêt était de nature à attirer les capitaux, avec comme conséquence une appréciation monétaire indésirée. De fait plusieurs banques centrales, à l'image de celle du Brésil, ont pris des mesures spécifiques destinées à enrayer la dérive du change. Dans la seconde partie de l'année, les signes de ralentissement ont amené plusieurs banques centrales à adopter des politiques monétaires plus accommodantes (Chine, Brésil...).

Aux Etats-Unis, la croissance a été limitée à 0,7 % en rythme annuel au premier semestre. Cette faible progression, s'ajoutant aux vagues de révision à la baisse des prévisions et au maintien d'un taux de chômage très élevé, a semé des doutes sur l'efficacité des politiques économiques et fait craindre une nouvelle récession (« double dip »). La seconde vague de politique monétaire non conventionnelle (« quantitative easing ») n'a pas fait preuve d'une grande efficacité dans un contexte où les ménages continuaient à réduire leur endettement. Malgré la dégradation de la note souveraine par Standard & Poor's début août, largement imputable à l'absence de visibilité sur le plan budgétaire liée à la difficulté d'aboutir à un compromis entre l'exécutif et le Congrès, la croissance a été plus soutenue au second semestre avec un rebond de la demande finale, interne comme externe. La confiance des ménages s'est redressée. Cela tient pour une large part à un recul du pessimisme sur les conditions du marché du travail.

La banque fédérale américaine a eu pour objectif d'accorder davantage de souplesse à sa politique monétaire pour permettre un renforcement de l'activité et une reprise plus conséquente du marché de l'emploi. En effet en dépit d'un taux d'inflation qui a atteint 3,9 % en septembre la banque fédérale américaine après s'être engagée à maintenir inchangé le taux de fonds fédéraux jusqu'à mi-2013, a pris de nouvelles mesures non conventionnelles consistant à vendre des titres de maturités courtes (inférieures à 3 ans) pour en acheter de maturités plus longues (« twist »). Le but recherché est de maintenir les taux longs à un faible niveau en retirant de la durée du marché et en augmentant celle de son bilan. Les taux longs américains ont effectivement connu un recul sensible.

Dans la zone euro, l'activité a été soutenue en début d'année avec croissance de 0,8 % au premier trimestre, elle est ensuite revenue à 0,2 % aux 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> trimestres. Les indices d'activité s'établissent depuis l'automne à un niveau indiquant une contraction de l'activité. La croissance aura été de 1,6 % en moyenne en 2011 après 1,7 % en 2010, et caractérisée par de fortes hétérogénéités en fonction des pays. Si l'Allemagne connaît une croissance de l'ordre de 3%, la France se situe dans la moyenne européenne à 1,6 %. L'Espagne et L'Italie enregistrent des taux de croissance faibles (respectivement 0,7 % et 0,5 %) alors que la Grèce et le Portugal sont en récession (respectivement -5,4 % et -1,5 %). Le ralentissement de la zone euro a été causé par la succession de plusieurs chocs : le choc des matières premières au premier semestre puis les effets de la crise de la dette souveraine européenne et en corollaire la crise de liquidité bancaire en deuxième partie d'année.

L'inflation a fortement progressé au premier semestre 2011 pour atteindre un point haut à 3 % à l'automne. Parallèlement, la plupart des pays ont été contraints par les autorités européennes et par les investisseurs à mettre en place des plans d'austérité de plus en plus restrictifs. Les ménages ont donc vu leur pouvoir d'achat baisser et la consommation n'a que faiblement progressé. L'investissement a sensiblement ralenti en deuxième partie d'année, subissant les effets négatifs de la dégradation de la confiance et des conditions de financement. Dans ce contexte de faiblesse de la croissance le marché du travail est resté globalement dégradé en 2011, avec des évolutions différentes selon les pays : diminution en Allemagne, aggravation en France, détérioration en Espagne.

Réagissant au choc inflationniste la BCE a augmenté ses taux au premier semestre 2011 avant de recourir à un arsenal de mesures pour tenter d'éviter une récession et une crise de liquidité résultant de l'intensification de la crise dettes souveraines. En effet malgré le plan d'aide au Portugal et l'adoption de nouveaux plans d'austérité en Grèce et en Italie, les tensions sur les dettes périphériques ont conduit les autorités européennes lors du sommet du 2 juillet 2011 à renforcer l'EFSF en l'autorisant à procéder à des achats de dettes sur le marché secondaire et à admettre une restructuration de la dette grecque avec comme principe central la participation des investisseurs privés. Ces derniers se sont alors accordés avec l'Etat grecque sur une réduction de 21 % de la valeur de la dette grecque. En raison notamment de l'impossibilité pour la BCE de servir de prêteur en dernier ressort aux Etats, ces mesures n'ont pas empêché la crise de s'étendre aux pays du cœur de l'Europe, à l'exception de l'Allemagne. Elle s'est traduite par une ouverture marquée de tous les spreads obligataires européens, la France et les Pays-Bas ont traité à respectivement à 200 et 80 points de l'Allemagne sur la maturité 10 ans, les titres allemands étant considérés comme des valeurs refuges, et les rendements italiens à 10 ans ont atteint 7,48 % en novembre 2011. Par la suite les taux ont amorcé une détente en fin d'année, les taux d'emprunts français terminent l'année à 3,17 % à 120 points de base des taux allemands. Les places boursières européennes, en recul de 17,5 % pour l'Eurostoxx et de 17 % pour le CAC 40, ont subi une défiance généralisée des investisseurs du fait de l'absence de fédéralisme au sein de la zone euro et des difficultés des gouvernements à s'accorder sur les solutions à apporter à la crise.

Face à la montée du chômage et à la dégradation de la situation économique, les ménages en France ont par précaution accru leur taux d'épargne, le portant à 17,1 % à compter du deuxième trimestre 2011, soit le niveau le plus élevé depuis 1983.

Les placements financiers des ménages se sont dirigés vers les dépôts bancaires de court et long terme au détriment de l'assurance vie.

Les épargnants ont été très sensibles à la hausse du taux d'intérêt des livrets réglementés. Les comptes à terme d'une durée inférieure à 2 ans ont bénéficié du souhait des réseaux bancaires d'attirer les dépôts dans le cadre prudentiel de Bâle III. Des offres flexibles avec des comptes à terme « progressifs » permettant des sorties à différentes échéances ont rencontré l'intérêt des déposants.

Les dépôts bancaires de long terme ont profité du moindre attrait de l'assurance vie et de transferts depuis les OPCVM monétaires.

L'assurance vie a connu des sorties importantes notamment sur les derniers mois de 2011, mais inférieures à celles du quatrième trimestre 2008 en raison de la baisse de la rémunération des contrats en euros, des incertitudes boursières s'agissant des contrats en unités de compte et d'une commercialisation moins volontaire des bancassureurs qui privilégient les produits d'épargne figurant à leur bilan.

## 2.2 Activité de CNP Assurances

Le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 30,0 Md€ en baisse de 7,1 % au 31 décembre 2011. Cette évolution est principalement imputable au segment épargne (-13,4 %). A contrario, la Retraite (grâce à un important contrat en Irlande) et la Prévoyance enregistrent des croissances à deux chiffres, respectivement +17,7 % et +11,0 % tandis que l'assurance emprunteur croît de près de 4 % (+ 14,0 % hors impact de la fin du partenariat avec Cofidis).

Chiffre d'affaires (en M€)	IFRS		Normes Françaises	
	31/12/2011	Evolution (en %)	31/12/2011	Evolution (en %)
<b>Epargne</b>	20 420,0	- 13,4	21 203,2	- 13,1
<b>Retraite</b>	3 720,4	+ 17,7	3 817,1	+ 12,9
<b>Prévoyance</b>	1 917,5	+ 11,0	1 917,5	+ 10,9
<b>Couverture de prêts</b>	3 140,9	+ 3,9	3 140,9	+ 3,9
<b>Santé</b>	465,8	- 3,0	466,7	- 2,8
<b>Domage aux biens</b>	340,5	+ 1,7	340,5	+ 1,7
<b>TOTAL</b>	<b>30 005,1</b>	<b>- 7,1</b>	<b>30 886,0</b>	<b>- 7,4</b>

L'activité en France en normes françaises, bien qu'en baisse de 9,1 %, est nettement supérieure à celle du marché vie capitalisation qui chute de 14,0 %<sup>2</sup> en 2011. Avec une croissance de 13,0 %, le Brésil confirme son rôle moteur dans la dynamique du Groupe.

Chiffre d'affaires (en M€)	IFRS		Normes françaises	
	31/12/2011	Evolution (en %)	31/12/2011	Evolution (en %)
<b>France</b>	23 864,0	- 8,7	23 965,0	- 9,1
<b>Italie (1)</b>	2 062,3	- 22,5	2 346,0	- 20,9
<b>Portugal (2)</b>	224,0	+ 2,8	297,2	- 16,3
<b>Brésil (3)</b>	2 764,2	+ 13,0	3 177,0	+ 12,9
<b>Argentine (3)</b>	31,7	+ 84,8	31,7	+ 84,8
<b>Espagne (4)</b>	397,6	- 32,0	397,6	- 32,0
<b>Chypre</b>	210,4	+ 3,7	220,5	+ 7,9
<b>Irlande</b>	449,9	-	449,9	-
<b>Autres (5)</b>	1,0	- 97,2	1,0	- 97,2
<b>Sous total international</b>	<b>6 141,0</b>	<b>- 0,7</b>	<b>6 920,9</b>	<b>- 1,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30 005,1</b>	<b>- 7,1</b>	<b>30 886,0</b>	<b>- 7,4</b>

(1) Succursale CNP Italia, CNP UniCredit Vita, CNP BVP Italie

(2) CNP BVP Portugal (Effet périmètre sur 2010)

(3) Cours de change au 31 décembre 2011

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

(5) Cofidis Roumanie

Les ventes en unités de compte (UC) ont augmenté de 6,2 %. La part des UC atteint près de 10 % du chiffre d'affaires épargne/retraite en France, et 18,4 % au niveau du Groupe.

Les encours moyens hors PB différée sont en hausse de 4,4 %.

<sup>2</sup> Source FFSA janvier 2012

Les encours fin de période, y compris PB différée, se montent à 288,7 Md€ en hausse de +0,2 % compte tenu d'une participation aux bénéfices différée active (PBDA) de 621M€. La collecte nette Groupe est de 4,1 Md€.

- **Activités en France**

L'activité a diminué de 9,1 % à 24,0 Md€ en France en normes françaises. Le marché vie / capitalisation régresse, quant à lui, de 14 %. Dans ce contexte, CNP Assurances augmente sa part de marché (en termes de collecte brute) à 17,4 % contre 16,8 % en 2010.

La baisse de l'activité en France provient essentiellement du segment Epargne (-11,7 %). La Couverture de Prêts, et surtout la Prévoyance, enregistrent de bonnes progressions, respectivement de 3,1 % et 11,0 % sur 12 mois.

La collecte nette de CNP Assurances en France sur le périmètre vie capitalisation est positive de 2 641 M€ au 31.12.2011, ce qui correspond à une part de marché de 34,9%. Sur le quatrième trimestre, la collecte nette a également été excédentaire.

#### La Banque Postale

Le chiffre d'affaires de La Banque Postale s'élève à 10,2 Md€ au 31 décembre 2011, en léger repli par rapport à l'année 2010 (- 4,1 %), dans un contexte de marché difficile. L'offre assurance vie de La Banque Postale à destination de ses clients patrimoniaux a connu, cette année encore, un développement soutenu. La part de la collecte réalisée en unités de compte poursuit sa progression, en hausse de plus de 20 % en deux ans. L'activité Prévoyance a également bien résisté ainsi que la Couverture de prêts.

#### Caisses d'Epargne

Le chiffre d'affaires réalisé par le réseau des Caisses d'Epargne est de 8,8 Md€ en repli de 16,5 %. Le taux d'UC reste à un niveau élevé (15,6 % de l'activité), soutenu par la commercialisation de 5 tranches d'UC-emprunt BPCE. L'activité Prévoyance et Couverture de prêts, progresse notamment grâce à la nouvelle offre Obsèques (environ 1 300 contrats vendus par mois).

#### CNP Trésor

L'activité de CNP Trésor s'établit à 669 M€. La baisse de 8,7 % du chiffre d'affaires par rapport à 2010 représente une performance meilleure que celle du marché. De plus, le réseau avait réalisé, en 2010, deux affaires exceptionnelles. Hors cet effet base défavorable, la collecte est globalement stable sur 2011.

#### Etablissements financiers

L'activité des établissements financiers est de 1,45 Md€ en baisse de 4,8 %. Cette diminution résulte essentiellement de la perte de Cofidis. A périmètre constant, le chiffre d'affaires est en augmentation de 7,3 %. Cela malgré un marché immobilier caractérisé par un ralentissement du nombre de transactions mais aussi par des conditions de crédit toujours favorables aux emprunteurs, ainsi que par une stabilité des encours.

Au cours de l'année 2011, CNP Assurances a consolidé les partenariats existants, et a renforcé son positionnement sur le 1 % logement, grâce notamment à un accord avec le groupe Sud Est.

## Entreprises et Collectivités locales

Le chiffre d'affaires réalisé sur ce segment est en légère baisse de 2,0 % à 1,7 Md€. Cette variation masque des évolutions contrastées. En effet, l'activité Prévoyance progresse sur le marché des entreprises, tandis que le chiffre d'affaires en épargne retraite collective baisse de manière plus nette du fait d'un effet base négatif, l'exercice 2010 ayant été marqué par la comptabilisation d'un contrat très significatif.

## Mutuelles

L'activité du pôle Mutuelles est en hausse de 15,4 %. MFPrévoyance contribue pour 332 M€ au chiffre d'affaires.

En parallèle, plusieurs mutuelles ont renforcé leurs liens en 2011 avec CNP Assurances, notamment en matière de garanties dépendance et décès.

### • **Activités internationales**

Le chiffre d'affaires à l'international est resté stable dans le contexte de crise en Europe et s'élève à fin 2011 à 6 141 M€ en normes IFRS (- 0,7 % ; -0,3 % à change constant) et à 6 921 M€ en normes françaises (-1,1 %)<sup>3</sup>.

Hors l'effet de la fin du partenariat avec Cofidis, qui représentait 99 M€ en 2010, l'activité affiche une hausse de 0,8 %.

Au global le chiffre d'affaires international représente 20 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

L'activité reste portée par le dynamisme de l'activité au Brésil qui affiche en 2011 à nouveau une croissance à deux chiffres (+ 13 %) ainsi que par le bon développement des activités Retraite (+ 38 % grâce à un important contrat en retraite collective souscrit en Irlande), Prévoyance (+11 %) et Couverture de prêts (+ 6,8 %, + 26 % hors impact de la perte de Cofidis), produits les plus favorables en termes de création de valeur. A l'inverse le segment Epargne (-24,5 %) en Europe est pénalisé par le contexte économique et la concurrence des produits bancaires. La proportion d'UC continue d'être importante avec, à l'international, plus d'une vente de produits épargne/retraite sur deux réalisée en UC.

## Caixa Seguros (Brésil)

Le marché global de l'assurance au Brésil poursuit sa croissance forte, toujours porté par une démographie favorable et le développement de la classe moyenne.

Dans ce contexte le chiffre d'affaires de Caixa Seguros progresse de 13 % en 2011 à 2 764 M€ (14% en monnaie locale). L'ensemble des activités (hors IARD +1,5 %) enregistrent une croissance à deux chiffres : le segment Epargne progresse ainsi de 18 %, la Retraite, qui représente plus de 60 % de la collecte, est en hausse de 12,8 %, la Prévoyance augmente de 13,5 % et l'assurance emprunteur de 25,5 %.

---

<sup>3</sup> Les différences de chiffres d'affaires entre normes françaises et IFRS proviennent de reclassements liés à la norme IAS 39, qui ne prend en compte que le chargement en IFRS. Les principales zones impactées par cette norme sont l'Italie et le Portugal.

### CNP UniCredit Vita (Italie)

Le marché de l'assurance vie en Italie, dont 75 % est réalisé via la bancassurance, a accusé une baisse sensible en 2011, pénalisé par la concurrence des produits bancaires. Le chiffre d'affaires réalisée par CNP UniCredit Vita s'inscrit dans cette tendance à 1 699 M€ (-31,3 %) avec une collecte sur le segment Epargne - qui concentre la majorité des primes - en baisse significative (-33,6 %).

A noter le lancement réussi d'un produit pour la clientèle haut de gamme en juillet et le bon développement de l'activité assurance emprunteur en hausse de 29,5 % avec une collecte de 103 M€.

### CNP Barclays Vida y Pensiones (Portugal, Espagne, Italie)

CNP BVP évolue sur les marchés d'Europe du Sud particulièrement impactés par la crise en 2011. Malgré cet environnement économique difficile, l'activité de CNP BVP progresse de 19,6 % à 727 M€. La collecte est notamment soutenue par le fort développement de l'activité italienne dont le chiffre d'affaires est multiplié par plus de 2 à 297,4 M€ grâce au succès du produit multi support BLIP et au développement de l'assurance emprunteur.

### CNP Marfin Insurance Holding (Chypre / Grèce)

CNP Marfin démontre sa capacité de résistance en 2011 dans un environnement économique très perturbé. La filiale enregistre un chiffre d'affaires de 210 M€ (+ 3,7 %) dont plus de 90 % est réalisé à Chypre. En 2011, CNP Marfin y consolide sa position de leader du marché avec une part de marché de 28,8 % en assurance vie et de 17 % en assurance non vie (statistiques à fin septembre). Au global, 40 % du chiffre d'affaires de CNP MIH provient du segment Epargne (+ 6 % par rapport à 2010).

### Chiffre d'affaires par centres de partenariats

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	2011 En M€	2010 En M€	Evolution En %	2011 En M€	2010 En M€	Evolution En %
La Banque Postale	10 183,1	10 613,1	- 4,1	10 185,8	10 616,6	- 4,1
Caisses d'Epargne	8 807,8	10 548,3	- 16,5	8 809,5	10 550,4	- 16,5
CNP Trésor	669,6	733,4	- 8,7	669,6	733,4	- 8,7
Etablissements financiers France	1 448,3	1 521,8	- 4,8	1 448,3	1 521,8	- 4,8
Mutuelles	974,4	844,5	+ 15,4	974,4	844,5	+ 15,4
Entreprises et Collectivités locales	1 696,6	1 730,5	- 2,0	1 793,3	1 951,6	- 8,1
Autres réseaux (France)	84,1	137,5	- 38,8	84,1	137,5	- 38,8
<b>TOTAL France</b>	<b>23 864,0</b>	<b>26 129,2</b>	<b>- 8,7</b>	<b>23 965,0</b>	<b>26 355,9</b>	<b>- 9,1</b>
CNP Seguros de Vida (Argentine) (1)	31,7	17,1	+ 84,8	31,7	17,1	+ 84,8
CNP Vida (Espagne)	172,6	242,0	- 28,7	172,6	242,0	- 28,7
Caixa Seguros (Brésil) (1)	2 764,2	2 445,8	+ 13,0	3 177,0	2 814,0	+ 12,9
CNP UniCredit Vita (Italie)	1 698,8	2 472,9	- 31,3	1 982,5	2 778,5	- 28,6
Marfin Insurance Holdings Ltd (Chypre)	210,4	202,9	+ 3,7	220,5	204,4	+ 7,9
CNP Europe (Irlande)	449,9	23,4	+ 1 821,2	449,9	23,4	+ 1 821,2
CNP BVP (Portugal - Espagne - Italie) (2)	727,1	608,2	+ 19,5	800,4	745,7	+ 7,3
Etablissements financiers étrangers (3)	3,5	99,3	- 96,5	3,5	99,3	- 96,5
Succursales	82,8	74,3	+ 11,4	82,8	74,3	+ 11,4
<b>TOTAL Etranger</b>	<b>6 141,0</b>	<b>6 185,9</b>	<b>- 0,7</b>	<b>6 920,9</b>	<b>6 998,8</b>	<b>- 1,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30 005,1</b>	<b>32 315,1</b>	<b>- 7,1</b>	<b>30 886,0</b>	<b>33 354,7</b>	<b>- 7,4</b>

(1) Cours de change moyen

Argentine : 1€ = 5,7091 PESOS

Brésil : 1€ = 2,3458 BRL

(2) dont CNP BVP Portugal : +23,9 %, CNP BVP Espagne : -31,3 %, CNP BVP Italie : +131,5 % en normes IFRS

(3) Les couvertures de prêts, distribuées en libre prestation de services, en partenariat avec Cofidis, ont cessé au 1<sup>er</sup> janvier 2011 et ne génèrent plus de chiffres d'affaires

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS ET SEGMENT DE MARCHÉ

En normes IFRS														
	Epargne		Retraite		Prévoyance		Couverture de prêts		Santé		Dommages aux biens		Total	
En M€	2011	% Evol.	2011	% Evol.	2011	% Evol.	2011	% Evol.	2011	% Evol.	2011	% Evol.	2011	% Evol.
France	18 058,7	-11,7	1 457,7	-4,1	1 439,9	11,0	2 465,6	3,1	442,1	-3,8	0,0	-	23 864,0	-8,7
Italie (1)	1 763,6	-28,4	16,4	-6,2	7,2	-2,4	275,1	59,3	0,0	-	0,0	-	2 062,3	-22,5
Portugal (2)	200,0	29,2	0,0	-	0,3	-86,4	23,7	-61,1	0,0	-	0,0	-	224,0	2,8
Espagne (3)	222,0	-33,7	104,1	-10,5	11,4	-22,0	60,1	-49,4	0,0	-	0,0	-	397,6	-32,0
Chypre	84,3	6,0	0,0	-	31,8	1,9	6,7	-14,5	22,6	8,0	65,0	2,6	210,4	3,7
Irlande	6,4	-72,9	443,6	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	449,9	-
Autres Europe (4)	0,0	-	0,0	-	0,0	-	1,0	-97,2	0,0	-	0,0	-	1,0	-97,2
Brésil	81,1	18,0	1 698,6	12,8	419,2	13,5	288,8	25,5	1,0	-	275,6	1,5	2 764,2	13,0
Argentine	4,0	10,4	0,0	-	7,7	33,2	20,0	157,9	0,0	-	0,0	-	31,7	84,8
<b>TOTAL hors France</b>	<b>2 361,3</b>	<b>-24,5</b>	<b>2 262,7</b>	<b>38,0</b>	<b>477,5</b>	<b>11,0</b>	<b>675,3</b>	<b>6,8</b>	<b>23,6</b>	<b>12,8</b>	<b>340,5</b>	<b>1,7</b>	<b>6 141,0</b>	<b>-0,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>20 420,0</b>	<b>-13,4</b>	<b>3 720,4</b>	<b>17,7</b>	<b>1 917,5</b>	<b>11,0</b>	<b>3 140,9</b>	<b>3,9</b>	<b>465,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>340,5</b>	<b>1,7</b>	<b>30 005,1</b>	<b>-7,1</b>

(1) Succursale CNP Italia, CNP UniCredit Vita, CNP BVP Italie

(2) CNP BVP Portugal

(3) Succursale CNP Espana, CNP Vida et CNP BVP Espagne

(4) Cofidis Roumanie

### 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 :

	Segments			Autres	Compte propre	Total 2011	Total 2010	Variation (%)
	Epargne	Retraite	Risque					
Collecte brute	21 203	3 817	5 866			30 886	33 355	-7,4%
Encours moyens						286 156	274 087	4,4%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>20 420</b>	<b>3 720</b>	<b>5 865</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30 005</b>	<b>32 315</b>	<b>-7,1%</b>
PNA total						2 415	2 247	7,5%
PNA récurrent	1 067	207	1 018	106		2 397	2 178	10,1%
Revenus CP					714	714	538	32,8%
Coûts totaux						-886	-874	1,4%
<b>RBE</b>						<b>2 243</b>	<b>1 911</b>	<b>17,4%</b>
Charges de financement						-150	-95	57,8%
<b>RCAI</b>						<b>2 093</b>	<b>1 816</b>	<b>15,3%</b>
IS						-720	-619	16,3%
Intérêts minoritaires						-264	-235	12,2%
<b>RNC hors PV</b>						<b>1 109</b>	<b>961</b>	<b>15,4%</b>
PV nettes actions & Immob. AFS & Impairment						-144	106	-235,2%
Effet des marchés sur portefeuilles de trading						-93	10	ns
Eléments exceptionnels						-1	-27	ns
<b>Résultat net</b>						<b>872</b>	<b>1 050</b>	<b>-17,0%</b>

Le résultat brut d'exploitation et le résultat net courant part du groupe hors plus-values sont deux indicateurs majeurs de la communication du groupe CNP Assurances. Ils présentent la caractéristique d'être indépendants du rythme et de l'ampleur de réalisations de plus-values actions et immobilier revenant aux actionnaires et des conséquences des mouvements des marchés.

Le résultat brut d'exploitation (RBE) est composé de trois éléments :

- Le PNA qui correspond à la marge avant frais de gestion générée par les contrats d'assurance,
- Les produits du compte propre qui correspondent principalement aux actifs adossés aux fonds propres,
- Les frais de gestion.

Les deux moteurs du PNA sont constitués par

- Le **chiffre d'affaires** de 30 Mds€ (voir commentaires au §2.2).
- Les **encours** moyens gérés hors participation aux bénéficiaires différée qui ont connu en 2011 une progression de 4,4 %. Leur évolution totale résulte à la fois des primes encaissées, de la revalorisation de l'épargne des assurés et des sorties de contrats.

Le PNA total, qui s'établit à 2 415 M€, progresse de 7,5% par rapport à 2010 sous l'impulsion principalement des filiales internationales. Il se décompose en un PNA récurrent de 2 397 M€ en 2011 (+10,1%) et d'un PNA non récurrent de 18 M€.

#### PNA non récurrent

Le PNA récurrent est complété par un PNA non récurrent de 18 M€ (24M€ pour la France et -6 M€ pour l'international), en baisse par rapport à l'exercice 2010 (69 M€) qui avait été marqué par des reprises de provisions techniques consécutives aux orientations de l'autorité de contrôle prudentiel brésilienne.

Les composantes notables du PNA non récurrent France sont l'impact de la baisse des taux (-51 M€) et le report de l'âge de la retraite (-19 M€), contrebalancées par des reprises de provisions de gestion (+45 M€), des boni sur sinistres (+29 M€) et des régularisations sur exercices antérieurs (+19M€).

#### PNA récurrent

La source majeure de l'augmentation du PNA récurrent total en France est la progression du PNA du segment Risque.

Le PNA récurrent international connaît une forte progression qui provient majoritairement de la forte hausse des PNA du segment Risque en raison du développement de l'activité et d'une sinistralité maîtrisée en prévoyance et en IARD.

- PNA récurrent Epargne

Sur le segment Epargne, le PNA récurrent a progressé de 3,6% en 2011 à 1 067 M€, principalement grâce à la croissance des encours des contrats en France et surtout à l'international, malgré une baisse de la collecte tant en France qu'à l'international.

En France en dépit d'une dégradation du PNA sur flux largement imputable à la baisse du chiffre d'affaires, le PNA s'inscrit en légère hausse grâce à la progression des encours des produits euros.

A l'étranger l'évolution des encours de CNP BVP en Espagne et au Portugal, de CNP Vita en Italie et de Caixa au Brésil sont à l'origine de la progression du PNA.

- PNA récurrent Retraite

Sur le segment Retraite, la forte progression du PNA récurrent (+39,3%) à 207 M€ résulte de l'amélioration des marges techniques en France et surtout au Brésil.

La prépondérance de l'effet volume est la raison principale de l'évolution du PNA en France auquel s'ajoute une amélioration du résultat technique sur les produits de retraite individuels.

L'accroissement de l'encours au Brésil et en Espagne et une amélioration des marges financières en Espagne expliquent l'essentiel de l'amélioration du PNA récurrent de la Retraite internationale. La souscription d'un important contrat de retraite collective en Irlande participe aussi à cette amélioration du PNA.

- PNA récurrent Risque

Sur le segment Risque l'importante progression de l'activité à l'international est la principale source de croissance du PNA récurrent (+14,4%).

En France malgré la cession du contrat Cofidis fin 2010, la contribution de l'assurance emprunteurs progresse du fait du développement de l'activité des partenaires et de l'entrée de MFPrévoyance dans le périmètre de consolidation. La contribution de l'activité de prévoyance collective subit la diminution de la production financière et une dégradation de la sinistralité que ne compense pas l'apport des affaires nouvelles en provenance de MFPrévoyance. La prévoyance individuelle stabilise sa contribution au niveau de l'exercice précédent.

Le développement des activités de prévoyance et d'IARD au Brésil sont à l'origine de l'essentiel de l'évolution du PNA Risque à l'international qui dans sa composante Assurance Emprunteurs diminue légèrement en raison de baisses tarifaires et de nouvelles modalités de commissionnement au Brésil.

- PNA Autres (106M€, -4M€)

L'essentiel du PNA des autres activités provient de l'international (102 M€ -7 M€) et plus particulièrement de la gestion d'un mécanisme de financement immobilier au Brésil (Consortio) qui a vu son activité marquer le pas en 2011.

Les **revenus du compte propre** (714 M€, +176 M€) progressent en France sous l'effet conjugué de l'augmentation des dividendes des participations et des revenus des obligations.

Les revenus obligataires ont crû en raison de l'augmentation des encours investis sur ce type de d'actifs suite à la réallocation des actions vers les obligations à et l'investissement en obligations des émissions de titres subordonnés.

La réallocation des actions vers les obligations n'a pas entraîné une baisse des revenus grâce à l'augmentation des dividendes unitaires.

La marge sur les opérations liées à la trésorerie a bénéficié de la hausse des taux de rémunération

### **Frais de gestion**

L'augmentation des coûts de 1,4 % en 2011 à 886 M€ résulte principalement du développement de l'activité de la filiale brésilienne.

Le coefficient d'exploitation du groupe s'améliore néanmoins de 3,4 points à 37 % grâce à la progression du PNA récurrent.

Sur le périmètre France, l'augmentation des coûts est modérée (+0,3 % à 571 M€) et résulte de l'entrée dans le périmètre de consolidation de MFPrévoyance. A périmètre constant les coûts sont en recul de 1,2 % à 563 M€ marquant ainsi l'inflexion donnée en cours d'exercice par la Direction générale par la réalisation d'un plan d'économies budgétaires.

Sur le périmètre international, la hausse des coûts de 3,3 % à 315 M€ est portée par la filiale brésilienne en liaison avec la croissance de l'activité.

### **RBE**

La progression du PNA et des produits financiers du compte propre combinée à une hausse limitée des coûts contribue à la progression du RBE de 17,4 % en 2011 à 2 243 M€, la progression étant plus marquée pour la France (+21,7 % à 1 404 M€) en raison de la croissance des revenus pour compte propre.

Sur le périmètre international la croissance du RBE (+10,8 % à 839 M€) tire sa source du Brésil qui représente 81 % du RBE international.

Pour obtenir le **résultat opérationnel** il convient d'ajouter au RBE :

- l'effet net des droits des assurés des variations des marchés et des résultats de cession sur les portefeuilles comptabilisés à la juste valeur par résultat (trading) (-137 M€ au 31 décembre 2011 contre 31 M€ au 31 décembre 2010),

- les plus et moins-values et dépréciations sur les placements actions et immobilier autres que trading. Ces montants qui sont considérés nets des droits des assurés s'élèvent à -269 M€ au 31 décembre 2011 et 141 M€ au 31 décembre 2010,

- d'éléments exceptionnels pour -2 M€ en 2011

- d'un renforcement des provisions générales pour 657 M€ en 2010 classées en éléments non courants.

Au total le résultat opérationnel se redresse, pour atteindre 1 835,7 M€ +28,8 %.

## **Charges de financement**

Leur alourdissement résulte des émissions de titres subordonnés effectuées en septembre 2010 et en avril 2011 et de la remontée des taux de rémunération.

### **Impôts sur les sociétés :**

Le taux d'impôt reste stable passant de 34,1 % en 2010 à 34,4 % en 2011

## **Plus values nettes actions et immobilier (-144 M€)**

Les dégagements de plus values (188 M€) sont relatifs aux actions et à l'immobilier et s'inscrivent dans le cadre du programme pluriannuel.

Les dépréciations des titres atteignent 332 M€ après constatation des droits des assurés et de la charge fiscale, dont 75 M€ au titre de l'écart d'acquisition de CNP UniCredit Vita. L'impact de la crise de la dette souveraine grecque s'est traduite par une charge nette de droits des assurés et d'impôt de 60 M€.

## **Résultat net part du groupe**

La contribution de la France (662 M€, -18,6 %) subit un retrait résultant essentiellement des dépréciations consécutives à la baisse des marchés financiers.

La contribution de l'International est de 285 M€, +20,5 % avant dépréciation de l'écart d'acquisition de CNP UniCredit Vita et de 210 M€, -11,2 % après dépréciation pour 75 M€ de cet écart d'acquisition, se décomposant ainsi :

- Caixa Seguros (218 M€, +11,2 % et 220 M€ à change constant) :
- CNP UniCredit Vita (14 M€ avant dépréciation de l'écart d'acquisition, -11,8 %)
- Autre filiales européennes et succursales (53 M€, +116,3 %)

## **Bilan consolidé au 31 décembre 2011**

Au 31 décembre 2011, le total du bilan consolidé s'élève à 321 milliards d'euros au total contre 319,6 milliards d'euros au 31 décembre 2010 soit une augmentation de 0,4 %.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 289,3 milliards d'euros, en augmentation de 0,4 % par rapport au 31 décembre 2010, du fait essentiellement de la baisse de la participation aux bénéfices différée 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 2,1 % et celle des passifs moyens relatifs aux contrats est de 4,4 % par rapport à l'exercice précédent.

Les capitaux propres part du groupe qui s'élèvent à 11 994 M€ diminuent de 48 M€ par rapport au 31 décembre 2010. L'évolution des capitaux propres s'explique principalement par le résultat de l'exercice 2011 (+872 M€), les dividendes distribués (-456 M€), l'effet de la réévaluation sur les capitaux propres (-340 M€), les intérêts relatifs aux titres super-subordonnés (-59 M€) et les écarts de conversion (-74 M€).

Les capitaux propres comportent les titres super-subordonnés (TSS) (2 142M€) classés en capitaux propres suite à la réponse de l'IFRIC de novembre 2006.

### **Couverture de la marge de solvabilité**

L'estimation de la marge de solvabilité, effectuée sur la base des fonds propres consolidés selon les normes françaises conformément aux modalités définies par l'Autorité de Contrôle Prudentiel, montre que le niveau minimum de la marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est couvert à 112% contre 111% au 31/12/2010 hors plus ou moins-values non réalisées, en prenant en compte et les titres subordonnés et déduction faite des éléments incorporels (132 % y compris plus values latentes). L'émission de 300 M€ de titres subordonnés nette de remboursement en avril 2011 participe à cette amélioration du taux de couverture.

### **Evolution des placements consolidés et gestion financière**

Les placements des activités d'assurances du groupe CNP Assurances au 31 décembre 2011 atteignent 303 milliards d'euros, du même ordre de grandeur qu'au 31 décembre 2010.

Les titres disponibles à la vente représentent, au 31 décembre 2011, 76,5 % des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 19,9 %, les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement, les prêts et les instruments dérivés) 3,6 %.

#### 4 COMPTES SOCIAUX DE CNP ASSURANCES (normes françaises)

##### Chiffre d'affaires

L'activité de CNP Assurances subit la baisse du marché vie-capitalisation.

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	2011 / 2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires assurances individuelles	18 596	20 974	-9,6 %	21 258
Chiffre d'affaires assurances collectives	2 749	2 975	-41,2 %	3 119
TOTAL	21 345	23 949	-10,9 %	24 377

##### - Assurances individuelles

A l'instar du marché vie capitalisation, mais dans une moindre mesure, le chiffre d'affaires des contrats individuels diminue de 9,6 %.

##### - Assurances collectives

Le chiffre d'affaires de la retraite avait bénéficié en 2010 d'une prime unique résultant de la reprise d'un régime de retraite supplémentaire.

La fin du partenariat avec Cofidis est la principale explication de la diminution du chiffre d'affaires relatif aux garanties décès.

(en millions d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	2010/2009	31/12/2009
Décès	1 821	1 882	-3,2 %	1 753
Retraite	910	1 070	-15,0 %	1 345
Dommmages corporels	16	23	9,5 %	21
TOTAL	2 749	2 975	-30,4 %	3 119

##### Résultat

Le résultat net de CNP Assurances progresse et s'élève à 473,1 M€ contre 212,8 M€ en 2010.

##### Capitaux propres

Les capitaux propres qui s'élevaient à 7 521,6 M€ au 31 décembre 2010 atteignent 7 839,6 M€ au 31 décembre 2011. L'évolution provient principalement du dividende payé en 2010 (456,4 M€), du résultat de l'exercice 2011 (473,1 M€) et de la réserve de capitalisation (313,9 M€)

##### Délais de paiement

CNP Assurances effectue le règlement des factures de ses fournisseurs dans les délais qu'ils ont fixés dans leurs conditions de vente et à défaut dans les 30 jours à compter de la date de facture.

## Activité des principales filiales consolidées

### CNP IAM

Le chiffre d'affaires de CNP IAM s'élève à 2 035 M€, en retrait de 7% sur 2010 (2 189 M€).  
Le résultat est de -63,8 M€ au 31/12/2011 contre -4 M€ l'exercice précédent.

### CAIXA SEGUROS

Les résultats de Caixa Seguros en € sont légèrement pénalisés par un effet change défavorable de -0,7%, le cours de conversion moyen passant de 2,33 R\$/€ en 2010 à 2,36 R\$/€ en 2011.

La collecte brute du groupe Caixa Seguros (hors Consórcios) atteint 3,2 Mds€ en progression de 13 % par rapport à 2010. L'ensemble des activités consolidées progressent. Dans un marché très concentré, puisque les 10 premiers assureurs représentent plus de 82% du marché, et en nette progression (+19 % à fin juillet 2011), la part de marché du groupe Caixa Seguros s'établit à 5,8% à fin juillet 2011, en recul de 38 bp.

Le PNA du groupe Caixa Seguros (y compris Consórcios) progresse de +9 % par rapport à 2010. Cette progression, portée par la croissance des volumes de chiffre d'affaires et des encours, intègre également la bonne performance des activités opérationnelles Risque et Retraite et des placements financiers, ainsi que des résultats exceptionnels. Hors résultats exceptionnels le PNA progresse de 21 %. Les frais généraux progressent de 7 %, moins rapidement que le PNA ; le ratio d'exploitation s'améliore ainsi passant de 28,7 % en 2010 à 25,4% en 2011. Au global, le RBE s'élève à 684 M€ en croissance de 10 % par rapport à 2010.

Le résultat net IFRS part du Groupe atteint 218 M€ en croissance de 11 %.

### CNP UNICREDIT VITA

La collecte brute de CNP VITA baisse de -29 % par rapport à 2010, à 2,0 Md€, dans un marché qui se contracte de -20 % en raison de la concurrence des produits bancaires et de la forte augmentation des taux des titres d'état italien au 2ème semestre. La part de marché des nouvelles ventes de CNP VITA passe de 3,8 % en octobre 2010 à 3,1 % en octobre 2011.

Dans ce contexte difficile, CNP VITA parvient à afficher un résultat brut d'exploitation récurrent de 58,3 M€ en progression de 33 %. Le RBE total, intégrant les éléments non récurrents, est de 52,9 M€, en baisse de 9 %. Le PNA total baisse de 8 % mais le PNA récurrent progresse de 18% grâce à un mix produit de l'Épargne plus favorable en 2011 et à la croissance de l'activité Emprunteur de 29 %. Les frais généraux sont en baisse de 17 %, des frais de migration ayant affecté les frais 2010. Le ratio d'exploitation<sup>4</sup> s'améliore ainsi passant de 58 % en 2010 à 41 % en 2011.

Le RNPG est de -61 M€, contre 16 M€ en 2010.

---

<sup>4</sup> Frais généraux sur PNA récurrent

### CNP Barclays Vida y Pensiones (CNP BVP)

CNP BVP opère dans 3 pays d'Europe du Sud : Espagne, Portugal et Italie. Déjà implanté depuis quelques années en Espagne et au Portugal, CNP BVP représente 0,7% du marché de l'assurance Vie en Espagne avec une collecte de 205 M€ et 5 % au Portugal avec une collecte de 298 M€. L'activité en Italie a débuté en 2010 et enregistre une collecte à 297 M€ à fin 2011, soit 0,2 % du marché de l'assurance Vie en Italie. Ainsi, la collecte brute totale de CNP BVP s'élève à 800 M€ en 2011, en croissance de 7 % par rapport à 2010.

Le PNA progresse de 13 % par rapport à 2010, sous l'effet d'une hausse des encours et du bon développement de l'activité Emprunteur. Les frais généraux, qui accompagnent le développement de l'activité, progressent également de 13%. Au global, la filiale affiche un RBE de 53,9 M€, en progression de 8 % par rapport à 2010.

Le résultat net IFRS part Groupe, avant amortissement de l'In Force et de la VDA (valeur réseau), ressort à 18,8 M€ (+33 %/2010). Après amortissement de l'In Force et de la VDA, le résultat net IFRS part du Groupe s'établit à 12,1 M€.

### CNP MIH

La collecte brute de CNP MIH en Grèce et à Chypre, est au global en hausse de 8 % par rapport à 2010 atteignant 220,5 M€, dans un contexte économique particulièrement défavorable.

Le PNA progresse de 1 % grâce à la croissance de la collecte et à la performance des activités Emprunteur et IARD. Avec une progression de 4 % des frais généraux, plus forte que celle du PNA, le coefficient d'exploitation passe de 54 % en 2010 à 57% en 2011, et le RBE baisse de 3 % à 28,6 M€.

Le résultat net IFRS part du Groupe, avant amortissement de l'In Force, atteint 10,6 M€ (-14 %) après intégration de l'impact de l'impairment des titres grecs (4 M€ à 100 %). Le résultat net IFRS part du Groupe après amortissement de l'In Force est de 9,6 M€ (-10 %).

## **5 PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT**

En Europe le groupe CNP Assurances entend promouvoir les activités les plus créatrices de valeur (prévoyance, emprunteurs) et mettre en avant les produits les moins consommateurs en fonds propres et les moins sensibles aux risques financiers (contrats en unités de compte). Les marchés à potentiel comme la retraite et la prévoyance collective seront mis à profit dans le respect de ces contraintes.

En Amérique du Sud le groupe CNP Assurances a pour objectif de tirer parti de la forte croissance du marché de l'assurance en mettant l'accent sur le développement commercial.