

Résultats annuels **2011**



L'assureur de toute une vie

Disclaimer

“ Some of the statements contained in this document may be forward-looking statements referring to projections, future events, trends or objectives which, by their very nature, involve inherent risks and uncertainties. Actual results could differ materially from those currently anticipated in such statements by reason of factors such as changes in general economic conditions and conditions in the financial markets, legal or regulatory decisions or changes, changes in the frequency and amount of insured claims, particularly as a result of changes in mortality and morbidity rates, changes in surrender rates, interest rates, foreign exchange rates, the competitive environment, the policies of foreign central banks or governments, legal proceedings, the effects of acquisitions and the integration of newly-acquired businesses, and general factors affecting competition. Further information regarding factors which may cause results to differ materially from those projected in forward looking statements is included in CNP Assurances' filings with the Autorité des Marchés Financiers. CNP Assurances does not undertake to update any forward-looking statements presented herein to take into account any new information, future event or other factors.”



**Introduction et
faits marquants
2011**

**Gilles BENOIST,
Directeur général**

Environnement de marché

Contexte économique et financier

- Environnement économique et financier très perturbé en 2011 :
 - ▶ Crise des dettes souveraines en Europe
 - ▶ Très forte volatilité des marchés actions
 - ▶ Faible croissance en Europe

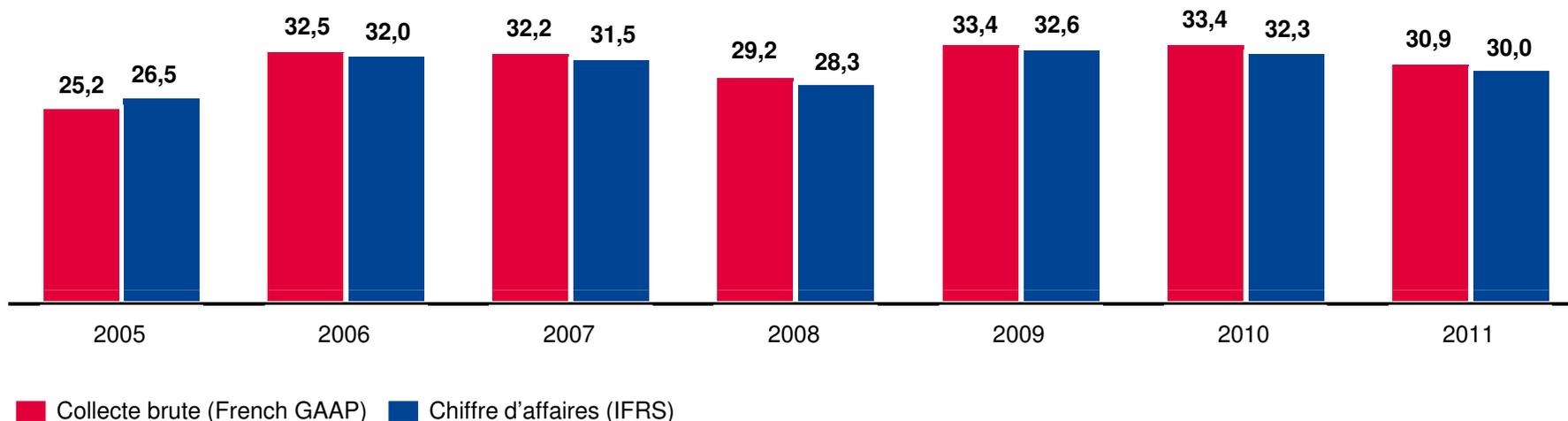
Marché de l'assurance vie épargne en France

- France
 - ▶ Collecte brute : - 14 % (marché vie capitalisation ; source FFSA janvier 2012)
 - Concurrence des produits bancaires
 - Incertitude sur la fiscalité de l'assurance vie au-delà de 2012
 - Baisse des taux de rendement servis pour 2011 (3 % pour le marché en moyenne, estimation FFSA janvier 2012)
 - ▶ Hausse des rachats
 - Arrivée à maturité des contrats
 - Départ à la retraite de la génération du baby-boom
 - Hausse des rachats partiels en période d'adversité économique dans un but de consommation
 - ▶ Collecte nette négative sur les 5 derniers mois de l'année pour le marché (source FFSA janvier 2012)

Le chiffre d'affaires de CNP Assurances s'élève à 30,0 Md€ en 2011

Collecte brute et chiffre d'affaires

2005 – 2011, Md€



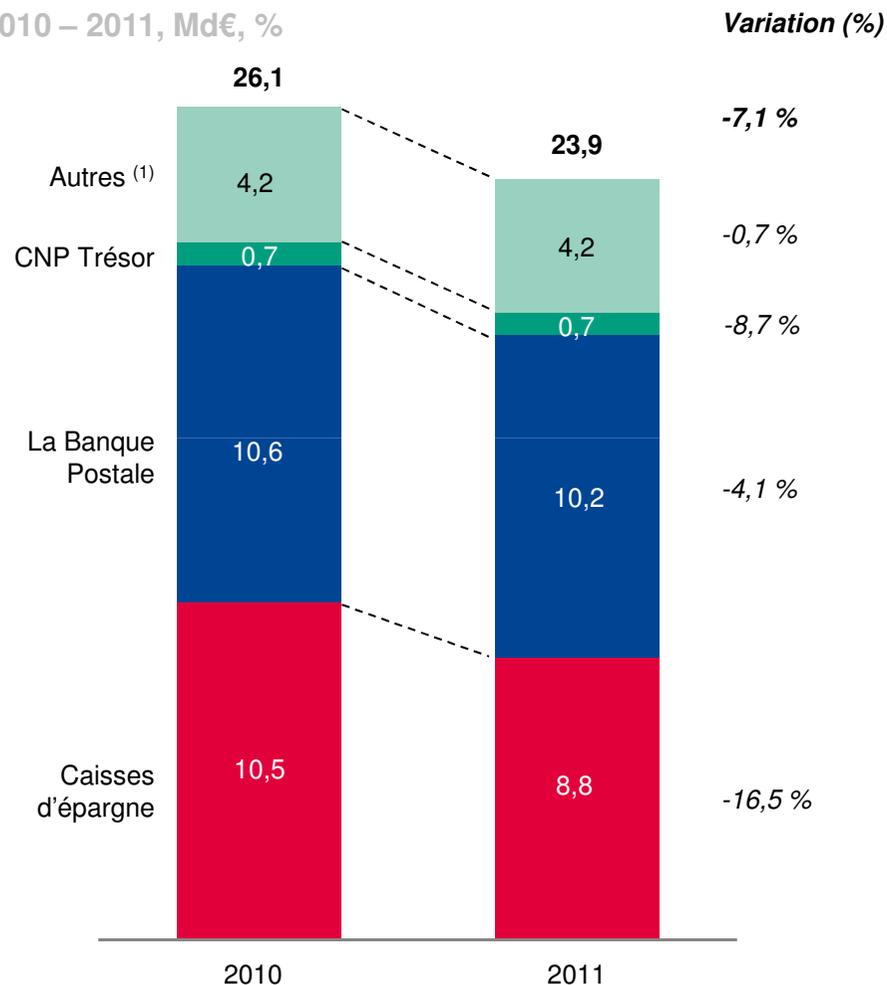
- Parts de marché de CNP Assurances en collecte brute :
 - ▶ France : 17,4 % (marché vie et capitalisation)
 - ▶ Italie : 3,1 % (marché vie et capitalisation, données à fin octobre)
 - ▶ Brésil : 5,8 % (estimation marché assurance hors santé)

- Collecte nette Groupe à 4,1 Md€
- Collecte nette vie capi France : 2 641,1 M€ en forte baisse par rapport à 2010 (-66,7 %) mais qui est restée positive sur les 4 trimestres
 - ▶ Part de marché CNP Assurances en collecte nette (vie capi France) : 34,9 %

Sur le périmètre France, des évolutions contrastées selon les segments

Chiffre d'affaires par partenaires – France

2010 – 2011, Md€, %



Autres (-0,7 %) :

- ▶ Clientèles collectives (-2,0 %) : Effet de base négatif en épargne retraite collective, bonne dynamique sur le segment des entreprises
- ▶ Clientèles bancaires (-4,8 % ; +7,3 % à périmètre constant) : consolidation des partenariats existants, fin du partenariat Cofidis
- ▶ Mutuelles (+15,4 %) : consolidation de MFPrévoyance (332 M€ de chiffre d'affaires)

La Banque Postale (-4,1 %) :

- ▶ Bonne performance au regard de la baisse enregistrée sur le marché
- ▶ Progression des produits épargne haut de gamme et des segments Prévoyance et Couverture de prêts

Caisses d'Épargne (-16,5 %) :

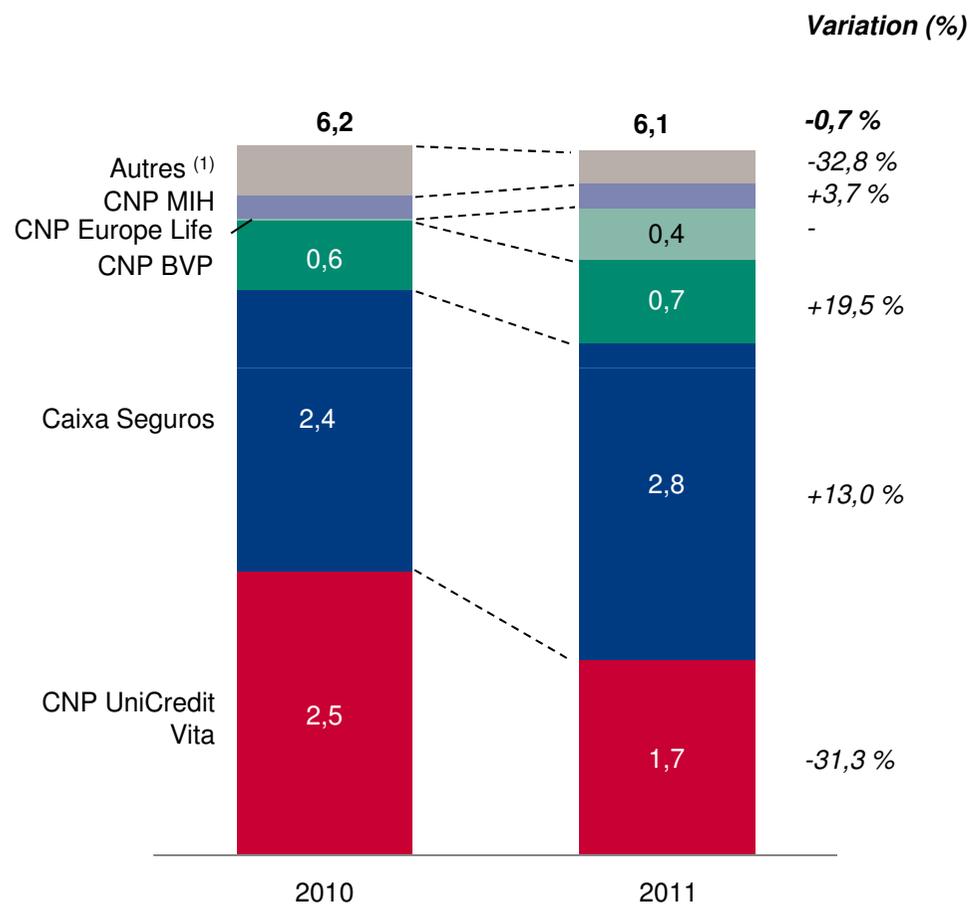
- ▶ Concurrence des produits bancaires
- ▶ Une part des UC toujours importante (UC obligataires notamment)
- ▶ Les activités Prévoyance et Couverture de prêts poursuivent leur bon développement

(1) Clientèles bancaires et collectives, mutuelles et autres partenaires

L'activité internationale est soutenue par Caixa Seguros au Brésil et CNP BVP en Italie et au Portugal

Chiffre d'affaires par filiales – International

2010 – 2011, Md€, %



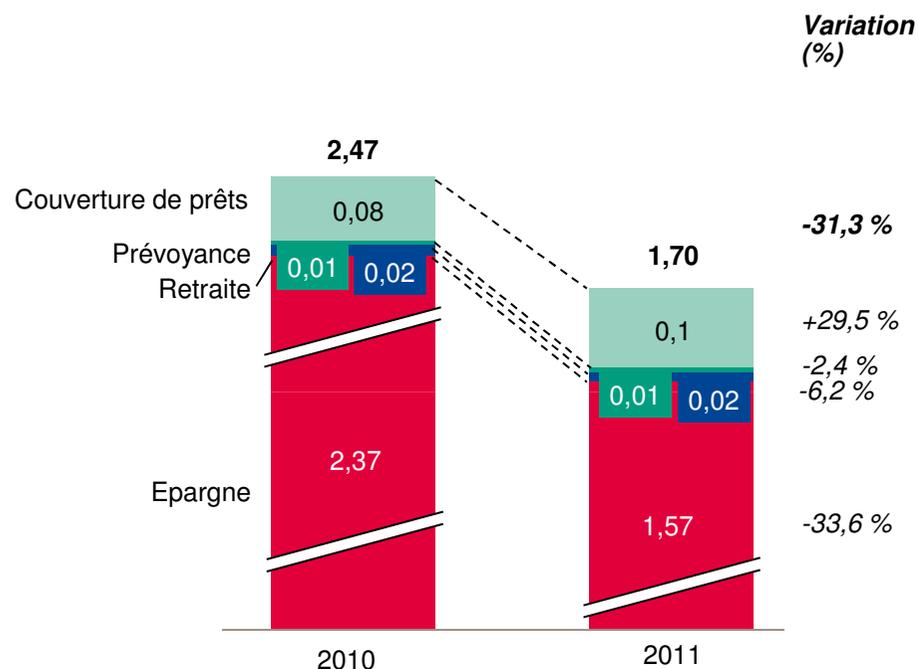
- Le chiffre d'affaires international représente 20 % de l'activité du Groupe en 2011
- Baisse de 0,7 % (-0,3 % à change constant). Hors impact de la fin du partenariat avec Cofidis le chiffre d'affaires international est en hausse de +0,8 %
- Bonne progression de Caixa Seguros et de CNP BVP en Italie et au Portugal
- Important contrat en retraite collective signé par CNP Europe Life en Irlande

(1) Incluant CNP Seguros de Vida (Argentine), CNP Vida (Espagne) et Cofidis étranger

Caixa Seguros poursuit sa croissance tandis que CNP UniCredit Vita est impacté par une forte baisse d'activité sur l'Épargne

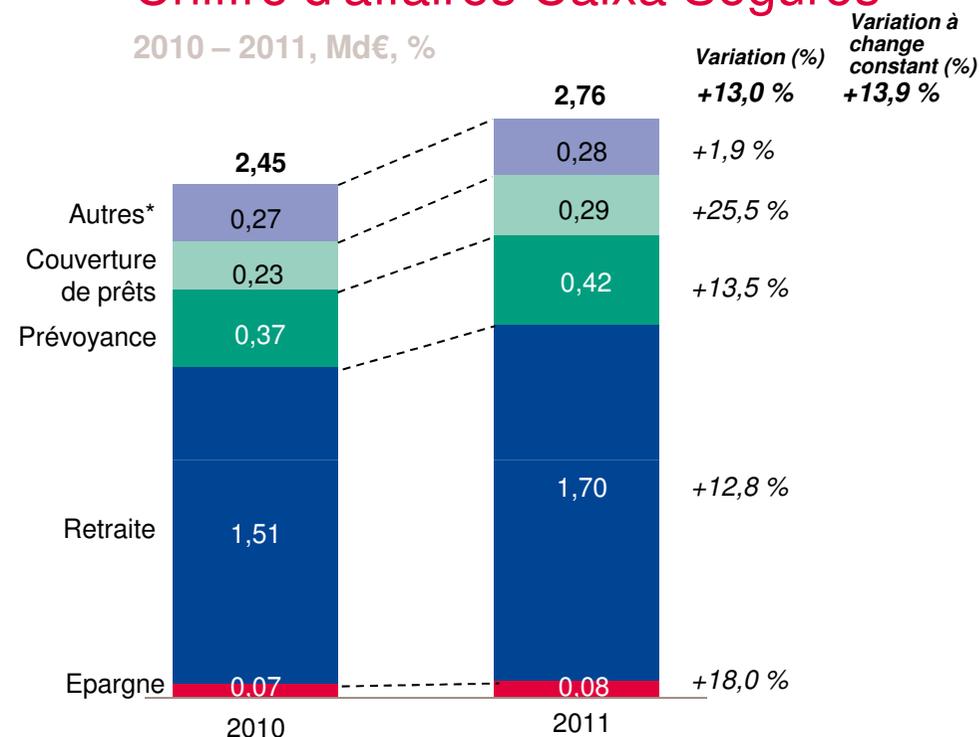
Chiffre d'affaires CNP UniCredit Vita

2010 – 2011, Md€, %



Chiffre d'affaires Caixa Seguros

2010 – 2011, Md€, %



- Fort ralentissement de l'activité épargne de la filiale CNP UniCredit Vita
- Hausse de la part UC
- Bonne performance du segment Couverture de Prêts (+29,5 % sur un an)

- Croissance de 13 % en 2011 (+13,9 % en monnaie locale)
- Progression sur l'ensemble des segments grâce à un marché assurantiel porteur et un fort dynamisme commercial
- Forte progression des activités Prévoyance et Couverture de Prêts, segments les plus rentables

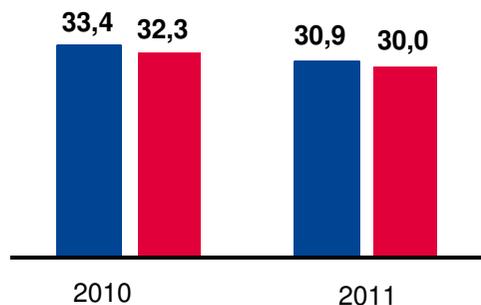
* Santé et dommage aux biens

**Performance
financière détaillée**

**Antoine LISSOWSKI,
Directeur financier**

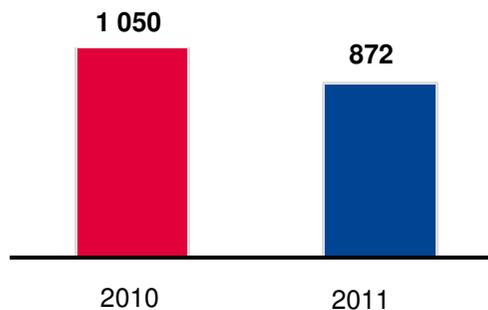
CNP Assurances – Chiffres clés

Chiffre d'affaires et collecte brute⁽¹⁾
(Md€)

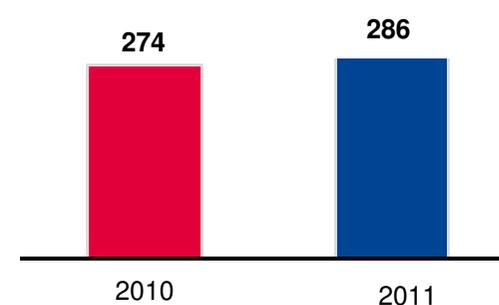


■ Collecte brute ■ Chiffre d'affaires

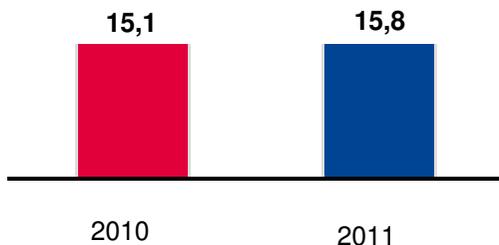
Résultat net Part du Groupe
(M€)



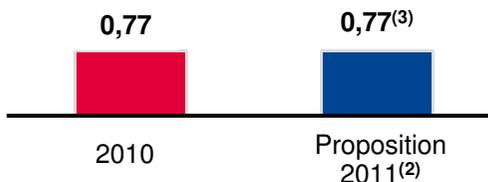
Encours moyens
(Md€, hors PB différée)



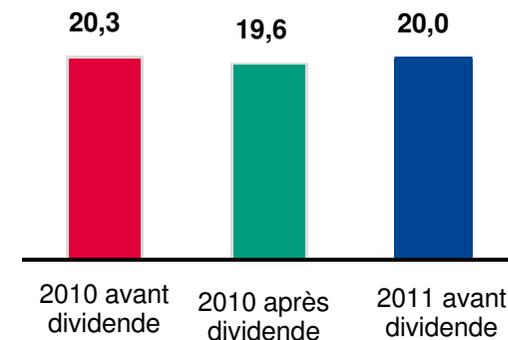
Actif net comptable
(€/action)



Dividende
(€/action)



MCEV
(€/action)



(1) Donnée French GAAP pour la collecte brute, donnée IFRS pour le chiffre d'affaires
(2) Soumise au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale du 7 juin 2012
(3) Avec une option de paiement du dividende en action

CNP Assurances – Performance financière détaillée

Chiffre d'affaires

Rentabilité opérationnelle

Création de valeur

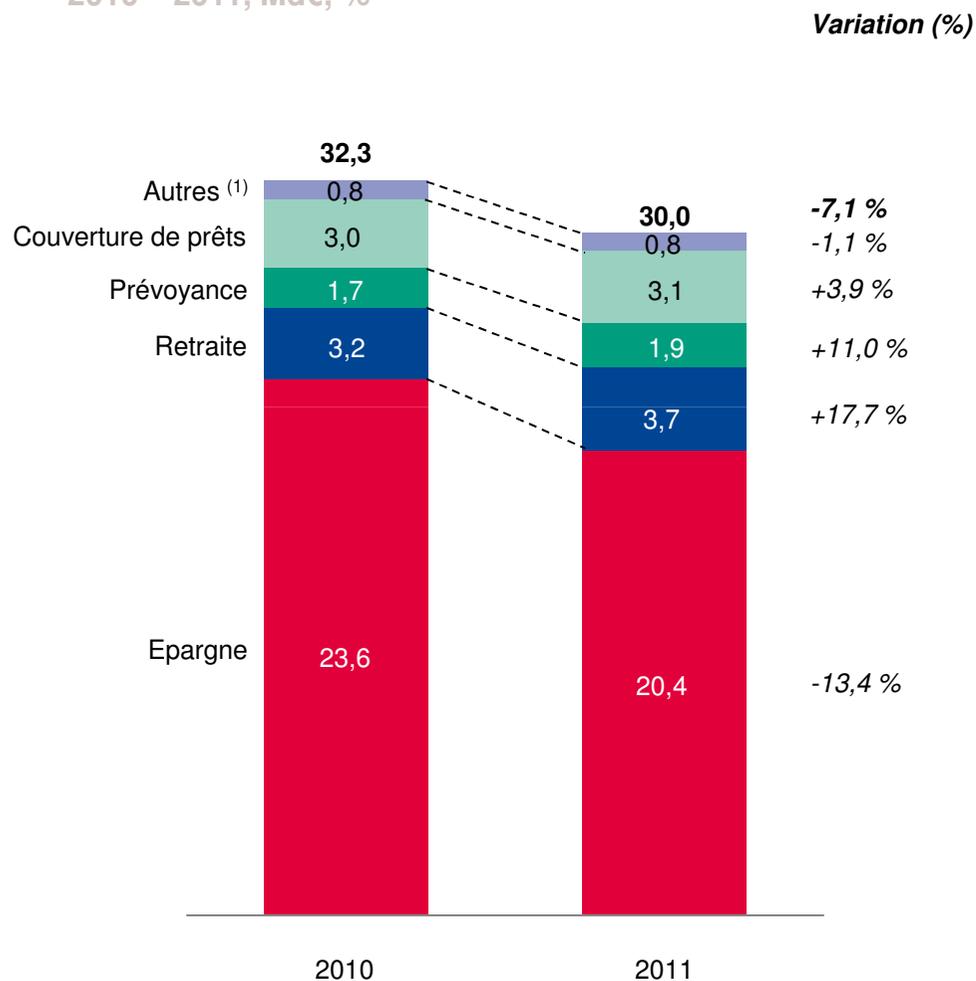
Maîtrise des risques

- Chiffre d'affaires du Groupe à 30,0 Md€ (- 7,1 %) impacté par la baisse de l'activité Epargne en Europe
- Poursuite du développement des activités Prévoyance et Couverture de Prêts
- Dynamisme de l'activité commerciale de la filiale Caixa Seguros au Brésil
- Croissance des encours moyens (hors PB différée) de 4,4 %
- Collecte nette positive en France en 2011 y compris au 4^e trimestre, dans un environnement de hausse des rachats

Le développement des activités de Risque se poursuit

Chiffre d'affaires par segments

2010 – 2011, Md€, %



Chiffre d'affaires

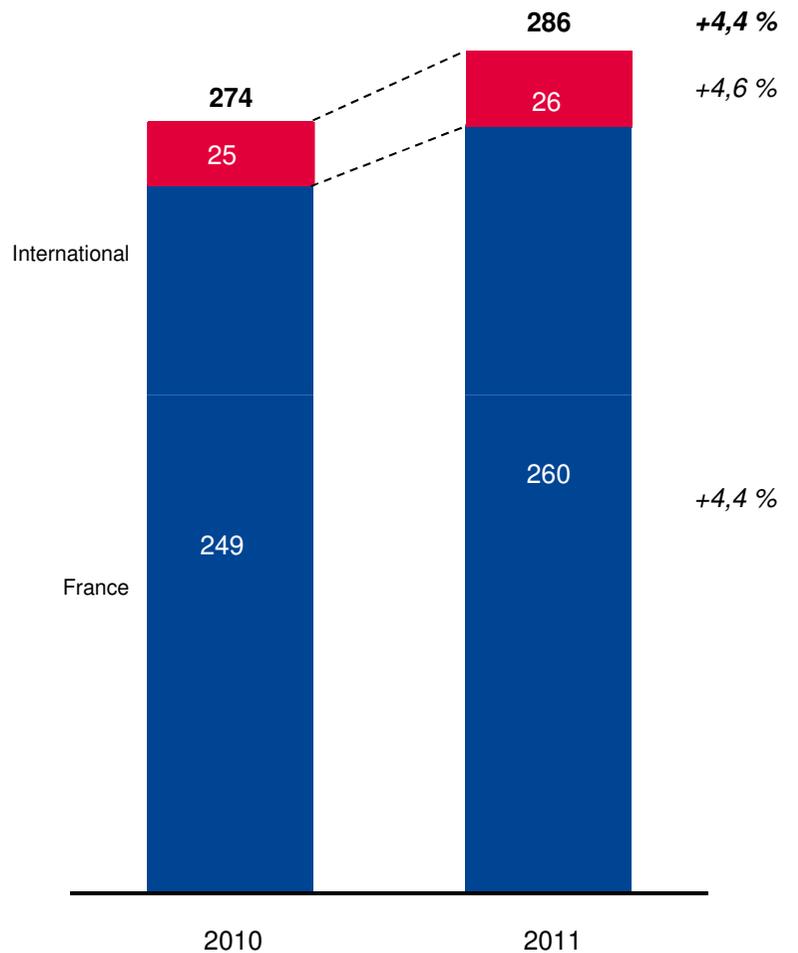
- **Epargne (-13,4 %)**
 - ▶ Baisse de l'activité Epargne en Europe liée notamment à l'orientation de l'épargne vers des produits bancaires de court terme
 - ▶ Taux d'UC dans le chiffre d'affaires épargne retraite en hausse (18,4 % au niveau du Groupe par rapport à 15,6 % à fin 2010)
- **Retraite (+17,7 %)**
 - ▶ Croissance soutenue par l'activité au Brésil et par la conclusion d'un important contrat en retraite collective en Irlande
- **Prévoyance (+11,0 %)**
 - ▶ Consolidation de MFPrévoyance
 - ▶ Développement de l'activité au Brésil
- **Couverture de Prêts (+3,9 %)**
 - ▶ Forte croissance de ce segment à l'international
 - ▶ Fin du partenariat Cofidis en France et à l'international (hors Roumanie), hors impact de Cofidis : +14,0 %

(1) Santé et Dommages aux biens

Les encours continuent leur croissance régulière

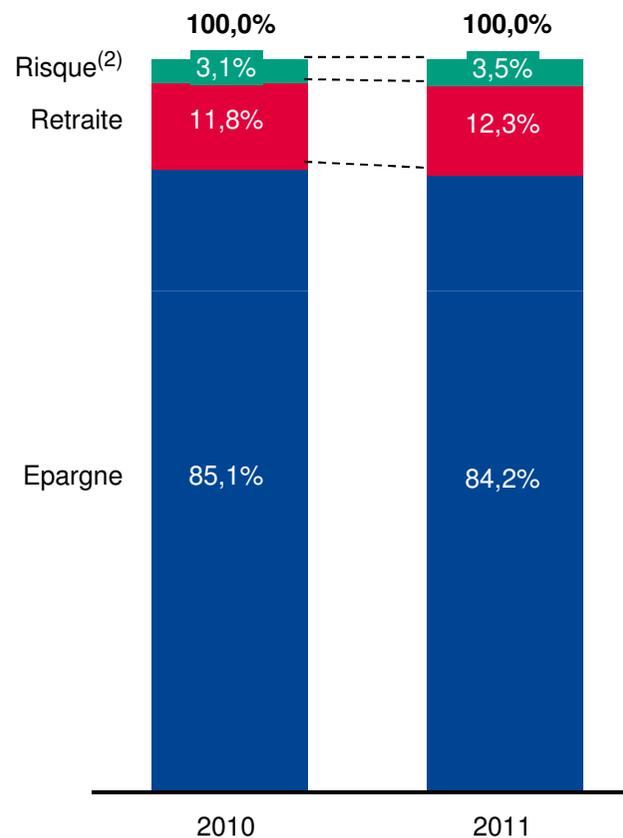
Encours⁽¹⁾ moyens par origines

2010 – 2011, Md€, %



Encours⁽¹⁾ moyens par segments

2010 – 2011, %

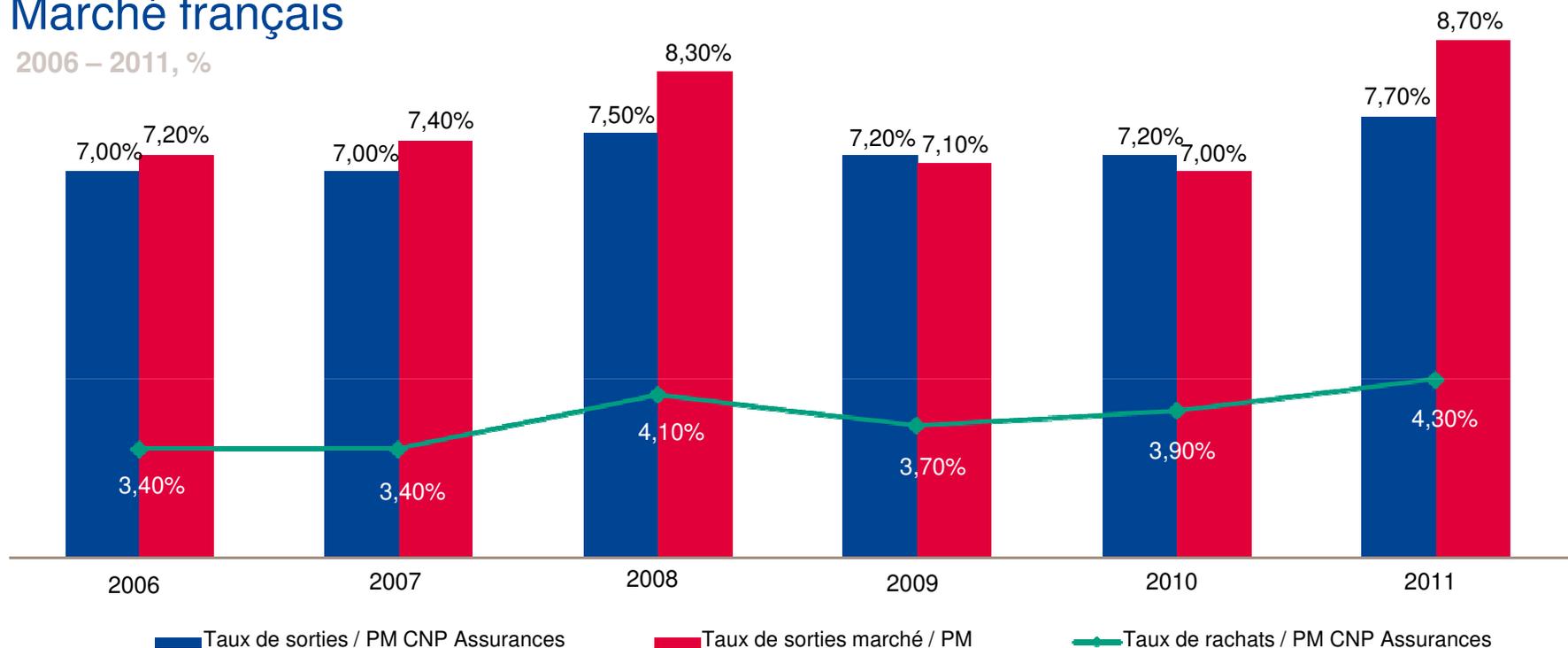


(1) Hors PB différée
 (2) Prévoyance, Couverture de Prêts et IARD

Le taux de sortie reste sous contrôle

Taux de sortie sur provisions mathématiques France, CNP Assurances / Marché français

2006 – 2011, %



- Une hausse du taux de sorties / PM en 2011 (+0,5 point) mais moindre que pour le marché (+1,7 points)
- 75 % des rachats sont des rachats partiels dans un but de consommation (50 %) ou pour financer un investissement immobilier (22 %) (source FFSA)
- Une collecte nette positive pour CNP Assurances à 2 641 M€ en France (vie capitalisation) malgré le paiement de la CSG CRDS (677 M€) dont le volume a crû avec la loi de finance pour 2011 qui taxe désormais les produits multisupports chaque année et non plus à la sortie

Périmètres : assurance de personnes pour CNP Assurances / assurance vie capitalisation pour le marché (source FFSA , janvier 2012)
Provisions mathématiques début de période

CNP Assurances – Performance financière détaillée

Chiffre
d'affaires

**Rentabilité
opérationnelle**

Création de
valeur

Maîtrise des
risques

- PNA (marge avant frais) en forte progression sur un an (+12,4 %) à 3 129 M€ sous l'impulsion de la croissance des encours en France et des performances des filiales internationales
- Résultat brut d'exploitation en croissance (+17,4 %), au-dessus de 2 Md€, sous l'effet conjugué de l'ensemble des lignes de métier
- Résultat net 2011 à 872 M€, impacté par les dépréciations d'actifs

Résultat net courant en hausse de 15,4 % ; résultat net impacté par les dépréciations d'actifs

Décomposition du PNA au résultat net

2010 – 2011, M€, %

	31/12/2010	31/12/2011	Variation (%)
Chiffre d'affaires	32 315	30 005	-7,1 %
PNA⁽¹⁾	2 785	3 129	+12,4 %
Frais de gestion	(874)	(886)	+1,4 %
RBE	1 911	2 243	+17,4 %
Charges de financement	(95)	(150)	+57,8 %
IS	(619)	(720)	+16,3 %
Intérêts minoritaires	(235)	(264)	+12,2 %
Résultat net courant	961	1 109	+15,4 %
PV nettes actions & immob. AFS & Impairment ⁽²⁾	106	(144)	
Effet des marchés sur portefeuilles de trading	10	(93)	
Eléments non courants	(27)	(1)	
Résultat net	1 050	872	-17,0 %

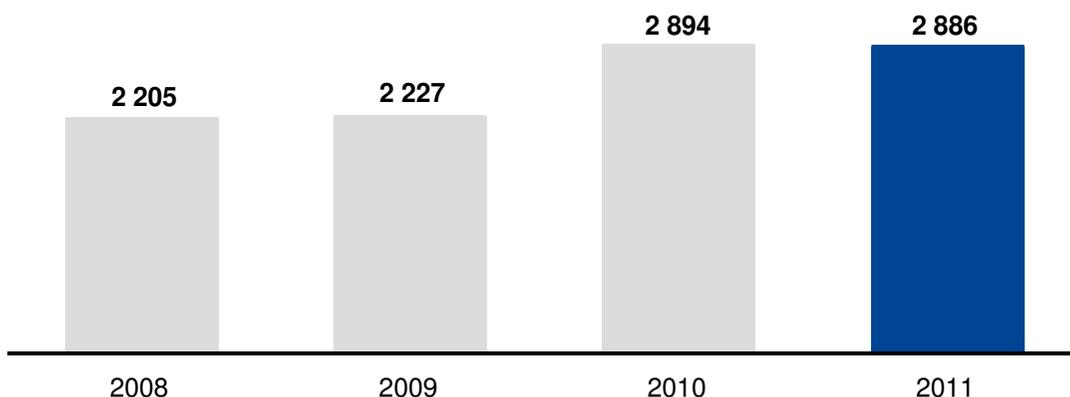
(1) Incluant les revenus du compte propre et les mouvements de provisions centrales

(2) Incluant des dépréciations de 60 M€ sur l'exposition souveraine grecque et 75 M€ sur la filiale CNP UniCredit Vita

La Provision pour Participation aux Excédents (PPE) France est restée stable en 2011

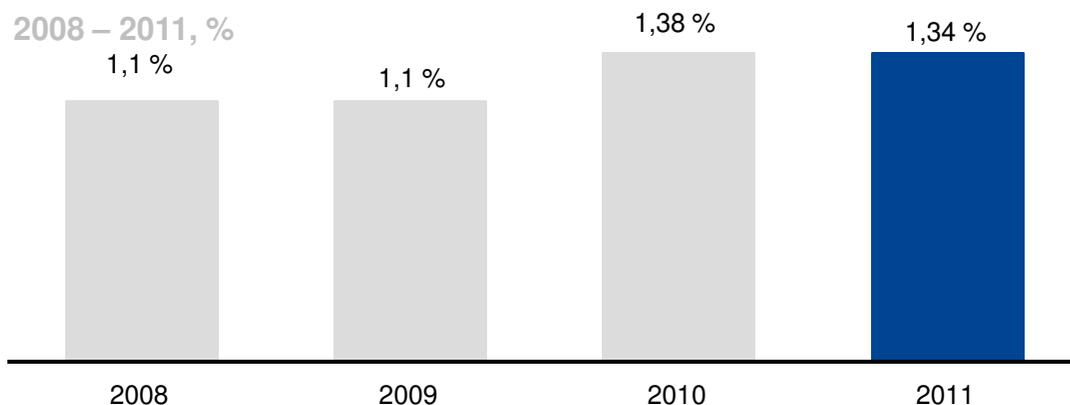
Stock de PPE France

2008 – 2011, M€



Part de la PPE dans les provisions techniques France hors UC

2008 – 2011, %

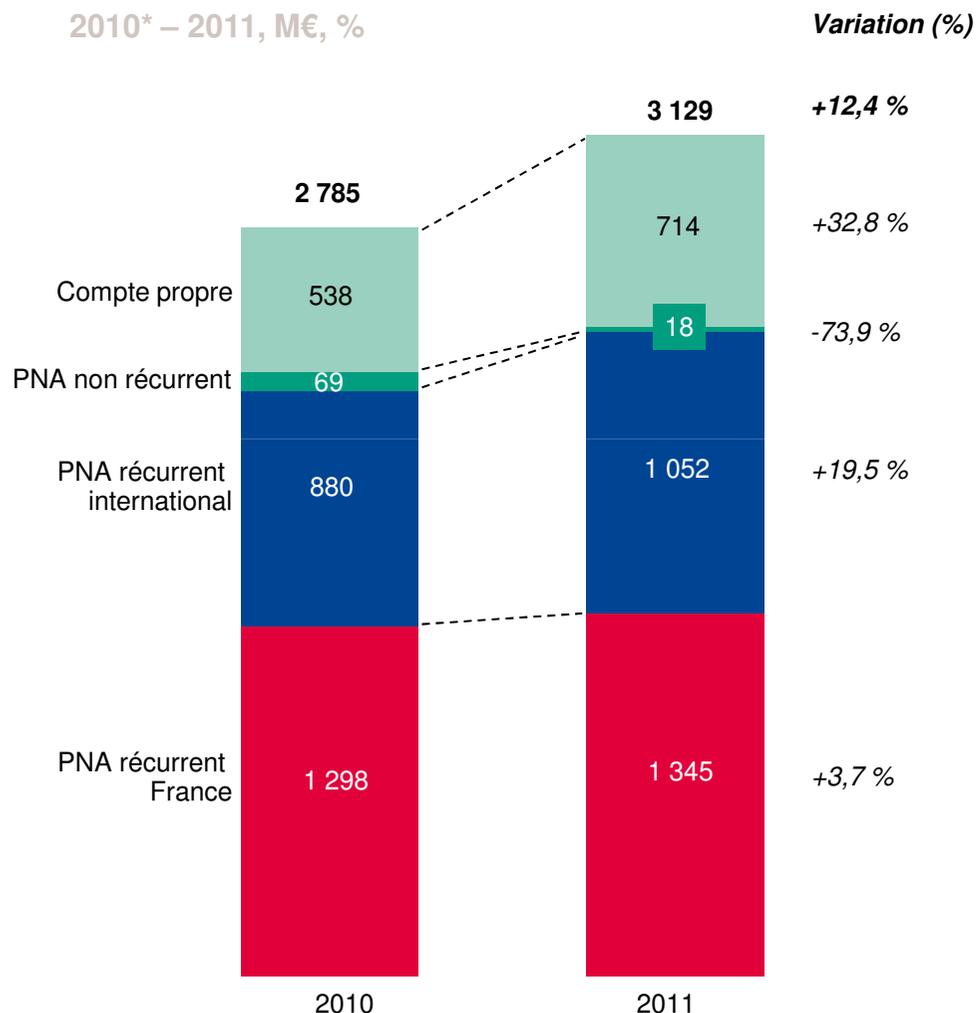


- Stock de PPE sur le périmètre France Assurance à fin 2011 de 2 886 M€, soit 1,34 % des provisions techniques hors UC fin de période des contrats Epargne et Retraite en Euros
- Maintien de la PPE à un niveau comparable à celui de 2010 grâce à :
 - ▶ un programme de réalisation de plus values sur les différentes classes d'actifs
 - ▶ une bonne maîtrise des taux de PB (2,7 % en moyenne) qui a permis d'atténuer l'impact sur la PPE de la dépréciation de la dette souveraine grecque et de la dégradation des marchés financiers

Le PNA croît de 12,4 % sous l'impulsion du compte propre et des activités internationales

PNA

2010* – 2011, M€, %



Compte Propre

- Augmentation des revenus obligataires en ligne avec la croissance des encours investis dans cette classe d'actifs
- Baisse des investissements en actions mais croissance des dividendes unitaires

PNA non récurrent

- Impact d'un environnement de taux bas (--)
- Impact du report de l'âge de la retraite (-)
- Régularisations comptables et techniques (+)

PNA récurrent International

- Croissance du PNA sous l'effet de la croissance de l'activité et des encours au Brésil et de l'évolution du mix produits en Europe du Sud

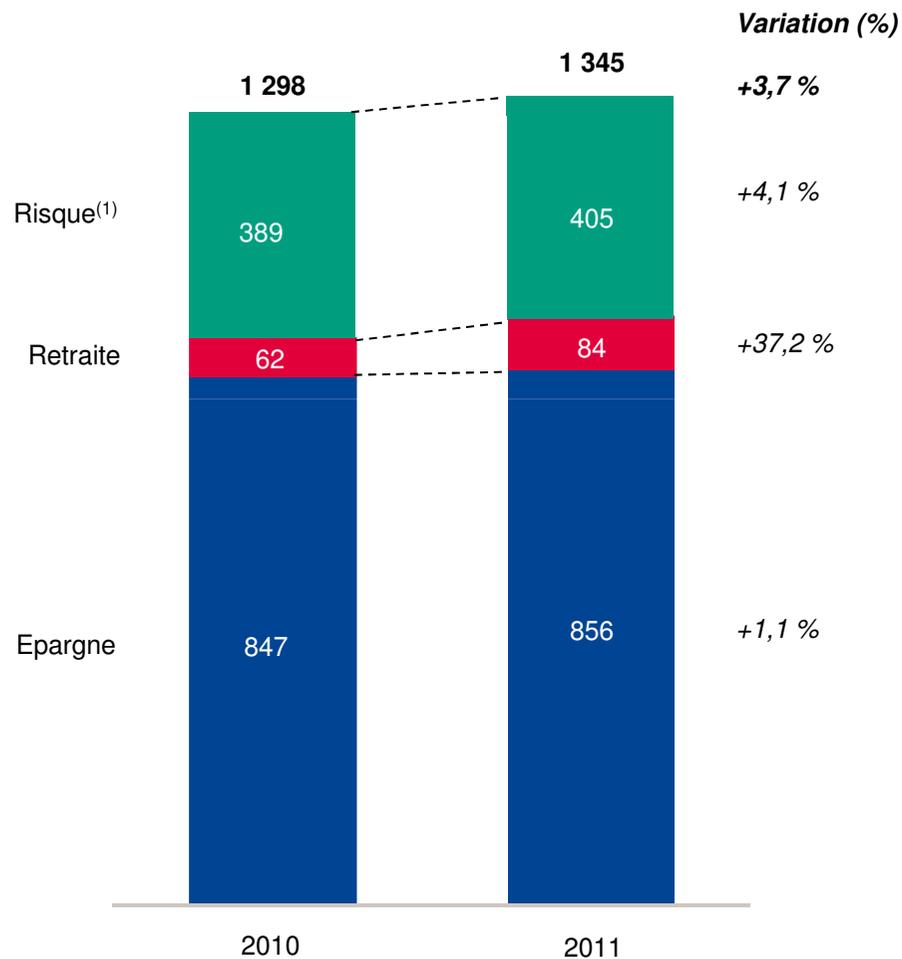
PNA récurrent France

- Croissance sur le périmètre France sur tous les segments hors Prévoyance

*La répartition du PNA 2010 entre récurrents et non récurrents a été retraitée de certains éléments non récurrents (-33 M€)

Le PNA France progresse sur tous les segments

PNA récurrent par segments – France



PNA récurrent Risque

- Progression du PNA sur le segment couverture de prêts liée à l'amélioration des marges techniques et à la croissance de l'activité. Ces effets compensent la fin du contrat Cofidis.
- Baisse du PNA en Prévoyance collective du fait de la diminution de la production financière et de la hausse de la sinistralité
- Intégration de MFPrévoyance

PNA récurrent Retraite

- Hausse du PNA liée principalement à la hausse des encours

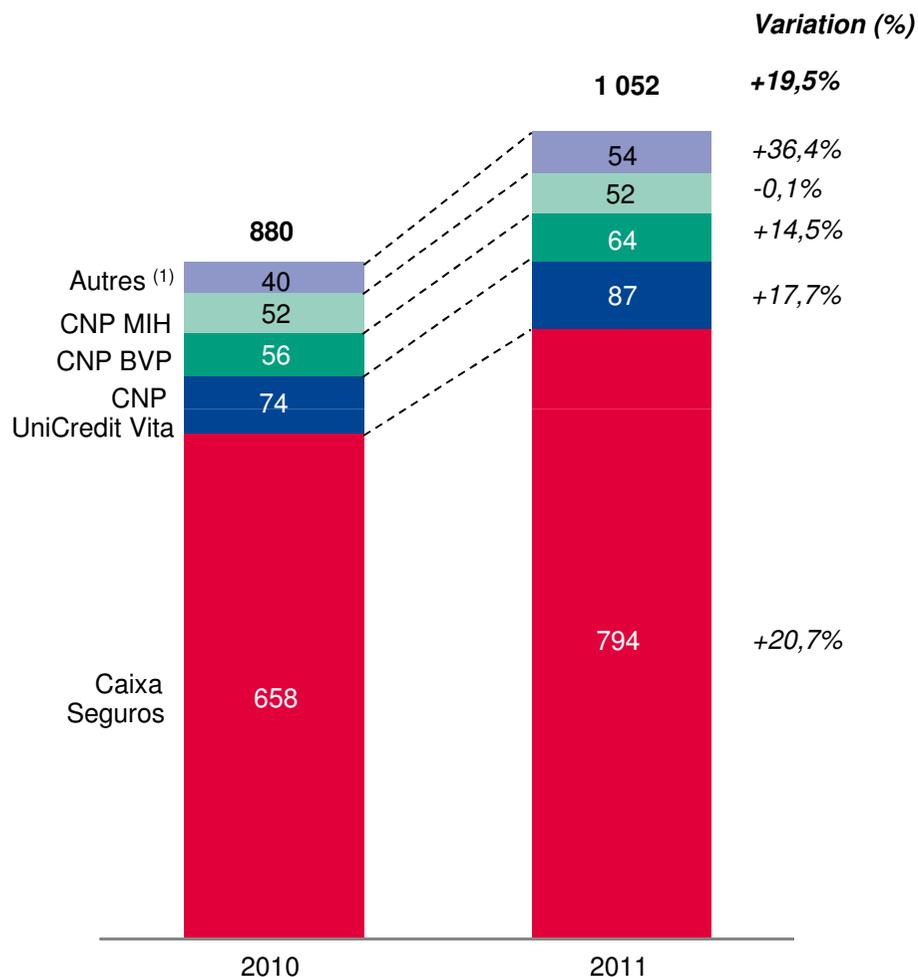
PNA récurrent Epargne

- Progression du PNA Epargne expliquée par l'effet positif de la croissance des encours €

(1) Prévoyance (y compris activités de courtage sur MFPrévoyance) et Couverture de Prêts

Le PNA international progresse fortement

PNA récurrent par filiales – International



- **CNP MIH** : Bonne performance du segment Risque qui compense quasiment la baisse du PNA Epargne

- **CNP BVP** : Forte hausse du PNA liée à la croissance des encours en Couverture de prêts et Epargne ; bonne performance de l'activité en Italie ; Portugal et Espagne pénalisés par le contexte difficile

- **CNP UniCredit Vita** : Croissance du PNA sous l'effet de la croissance des encours en Epargne (euro et UC), aux nouveaux produits index et la hausse des volumes en Couverture de prêts

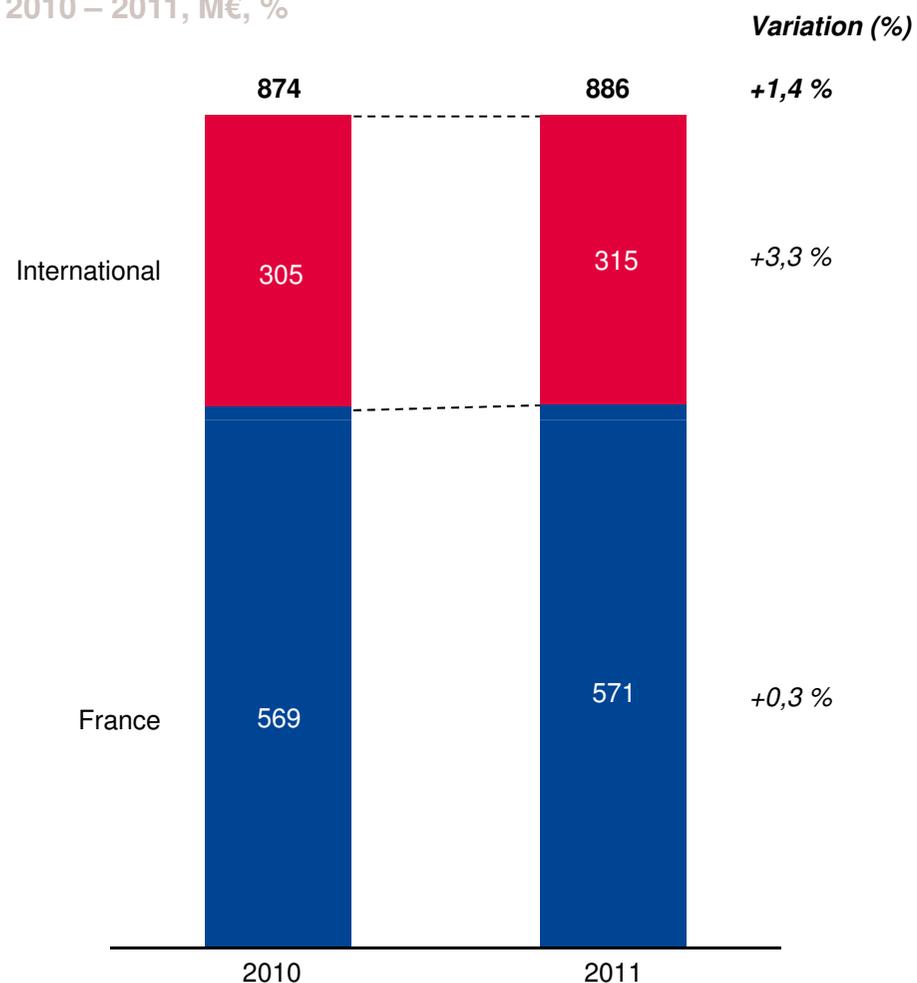
- **Caixa Seguros** : Forte progression du PNA grâce à la croissance de l'activité et des encours ; la retraite bénéficie des nouveaux accords de commissionnement ; bonne maîtrise de la sinistralité des activités Risque

(1) Impact de la souscription d'un important contrat retraite en Irlande

Les frais de gestion sont stables

Frais de gestion

2010 – 2011, M€, %



International

- Croissance des frais de gestion internationaux accompagnant le développement de l'activité commerciale notamment au Brésil
- Baisse du coefficient d'exploitation (coûts / PNA) de 4,7 points à 29,9 %

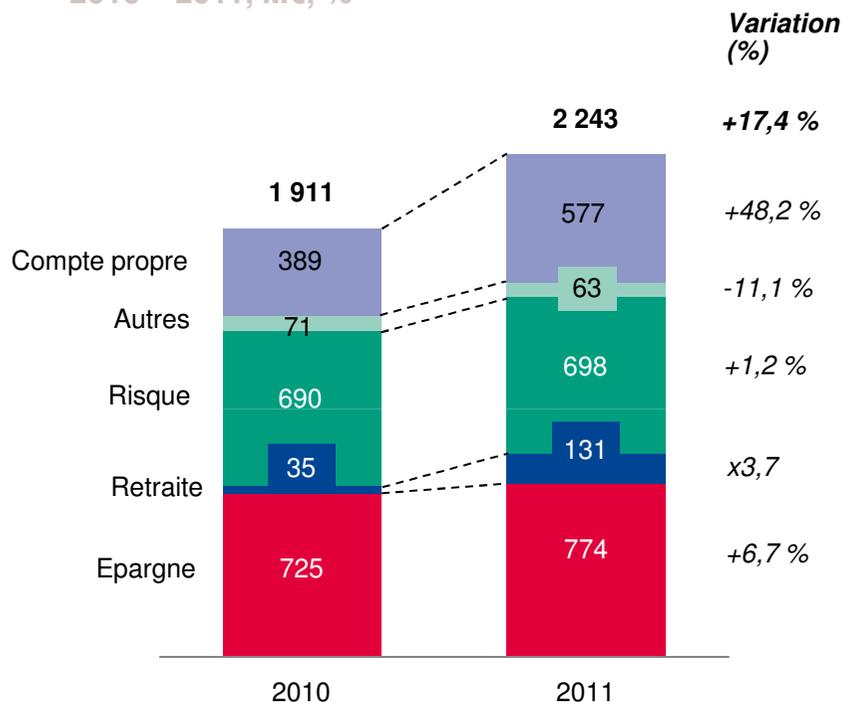
France

- Maîtrise des coûts dans le cadre du plan de réduction budgétaire
- Hors MFPrévoyance, les coûts sont en baisse de 1,2 %
- Coefficient d'exploitation de 42,5 % (-1,8 points)

Le RBE Groupe s'améliore de 17,4 % en 2011 et dépasse 2 Md€

RBE par segments

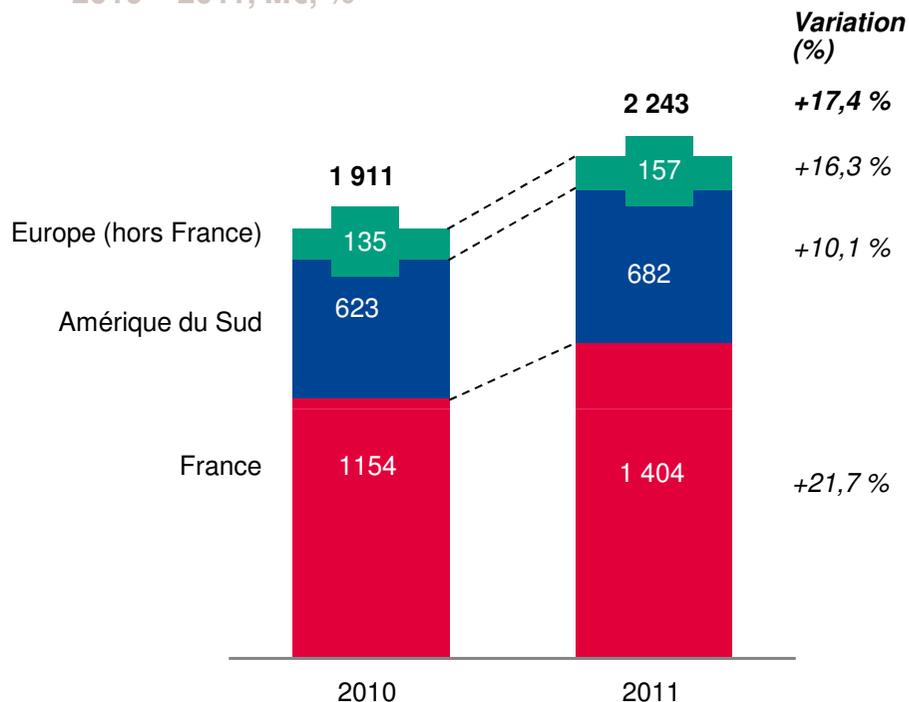
2010 – 2011, M€, %



- Bonne croissance sur l'ensemble des segments
 - En Epargne et Retraite, le RBE reflète notamment la hausse des encours
 - En Risque, bonne tenue grâce à l'assurance emprunteur en France et au risque à l'international
- Forte progression du RBE compte propre en ligne avec le PNA

RBE par zones géographiques

2010 – 2011, M€, %



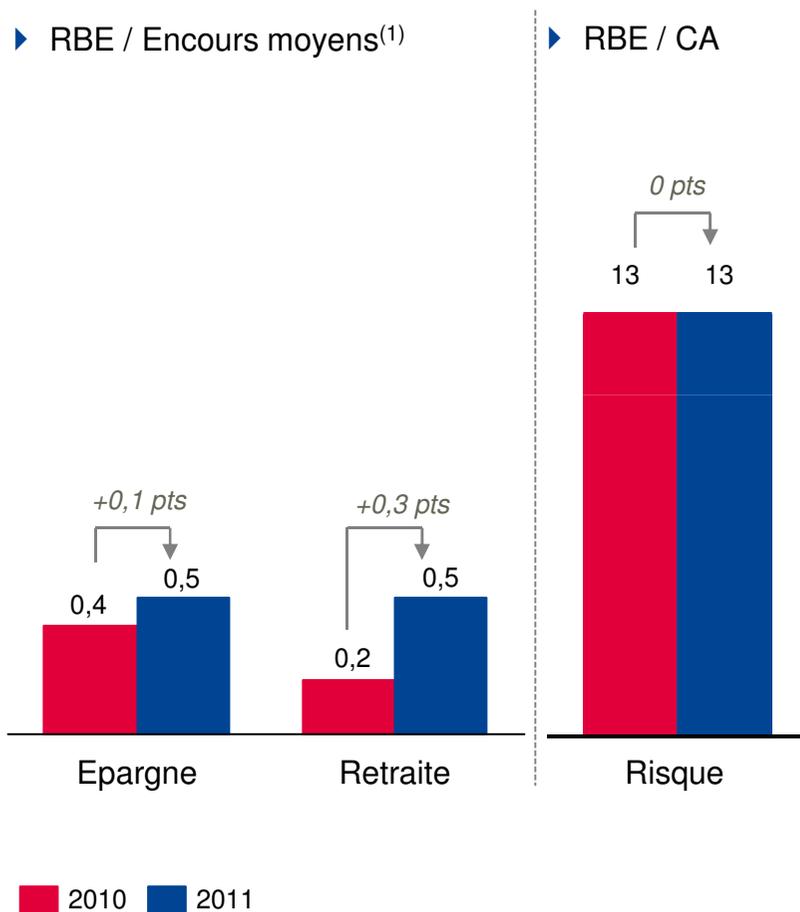
- 37 % du RBE total Groupe est réalisé à l'international
- Croissance solide du RBE en France sous l'effet de la croissance des encours, du PNA et de la maîtrise des coûts
- A l'international, le RBE s'améliore au Brésil (+10,1 %) et pour la filiale CNP BVP (+51,5 %)

Les marges progressent en Epargne/Retraite et se maintiennent à un niveau élevé en Risque

Rentabilités par segments – Groupe

2010 – 2011, %, pts

► RBE / Encours moyens⁽¹⁾



► RBE / CA

Epargne

(M€, %)	2010	2011
RBE	1023	1210
Encours moyens ⁽²⁾	233 178	241 022
RBE / Encours moyens	0,4%	0,5%

Retraite

(M€, %)	2010	2011
RBE	70	183
Encours moyens ⁽²⁾	32 384	35 327
RBE / Encours moyens	0,2%	0,5%

Risque (y compris IARD)

(M€, %)	2010	2011
RBE	746	787
Chiffre d'affaires	5 567	5 865
RBE / Chiffre d'affaires	13%	13%

(1) Le compte propre a été ventilé sur les différents segments en fonction de leur besoin de marge respectif

(2) Hors PB différée

CNP Assurances – Performance financière détaillée

Chiffre
d'affaires

Rentabilité
opérationnelle

Création de valeur

- Augmentation de la MCEV de 2 % à 20,0 € / action
- Ratio VNB / APE à 12,3 %
- ROE du Groupe à 8,8 % impacté par la baisse du résultat net
- Dividende de 0,77 € / action⁽¹⁾ soit un taux de distribution de 52 %

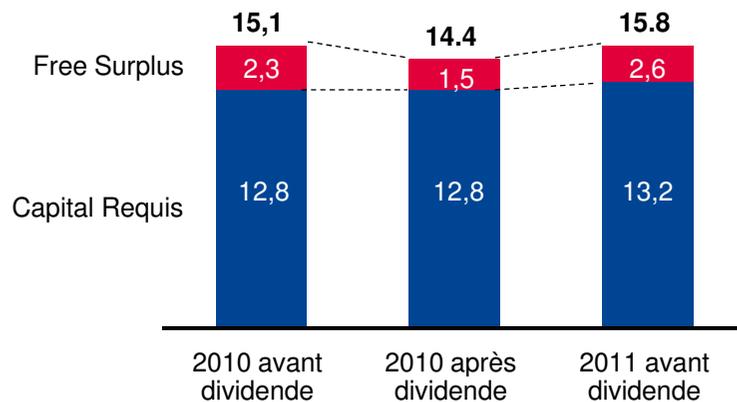
Maîtrise des
risques

(1) Avec une option de paiement du dividende en action

La MCEV Groupe progresse de 2,0 % en 2011 à 20,0€ par action

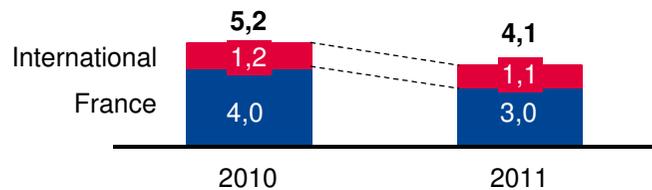
Actif Net Réévalué⁽¹⁾

2011, €/action⁽²⁾



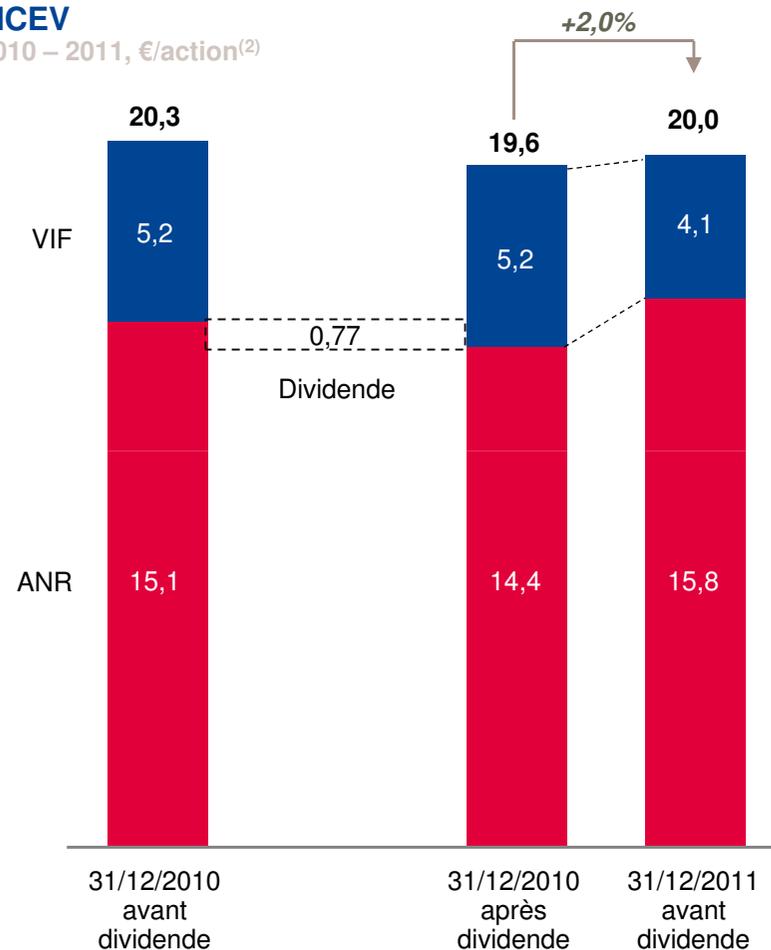
Valeur In Force

2010 – 2011, €/action⁽²⁾



MCEV

2010 – 2011, €/action⁽²⁾



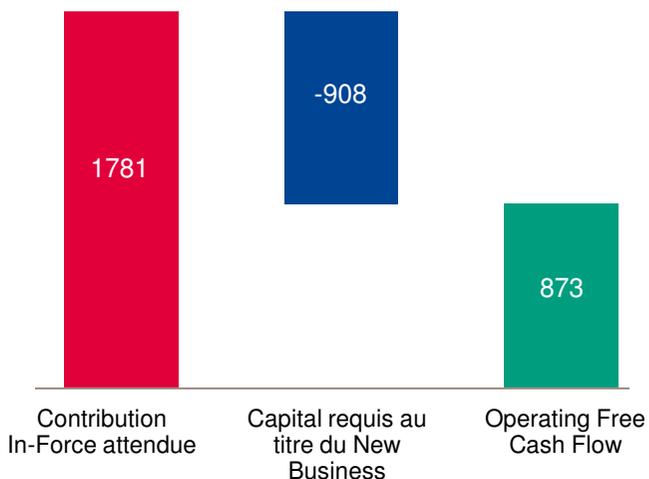
(1) Détail du calcul de l'ANR en annexe

(2) 594 151 292 actions au 31 décembre 2011

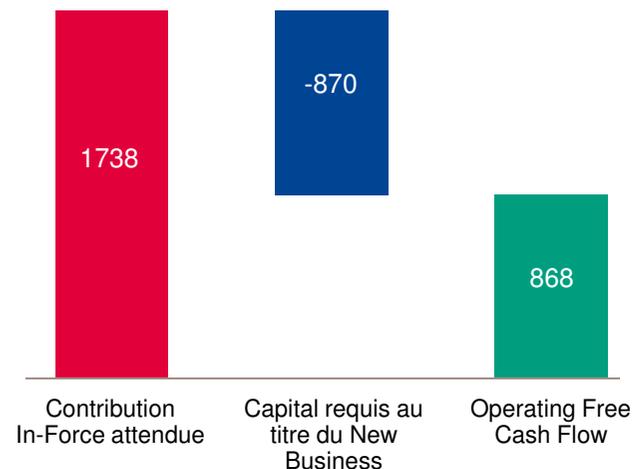
Operating Free cash flow

En M€

2010



2011



Contribution In-Force attendue

- Ce poste regroupe :
 - ▶ La contribution au résultat N des contrats en portefeuille
 - ▶ Les produits financiers du free surplus
 - ▶ La libération de capital requis
 - ▶ Les écarts d'expérience

Capital requis au titre du New Business

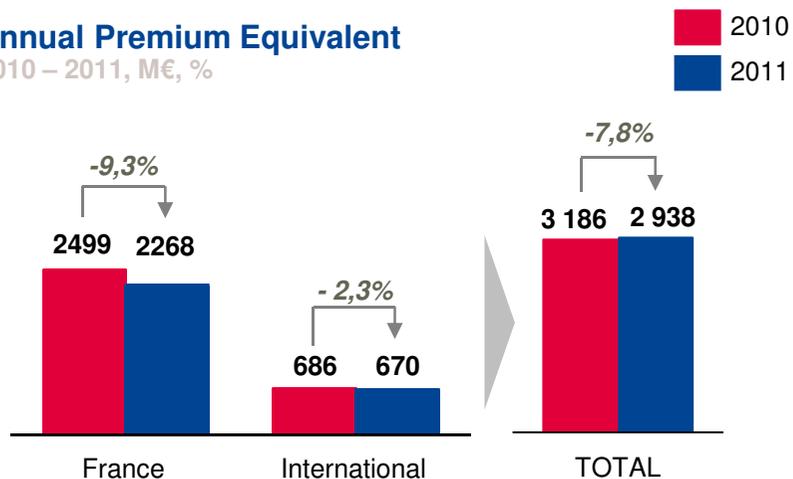
- Ce poste correspond au capital requis au titre du New Business diminué du résultat N attribuable aux affaires nouvelles

Operating Free Cash Flow

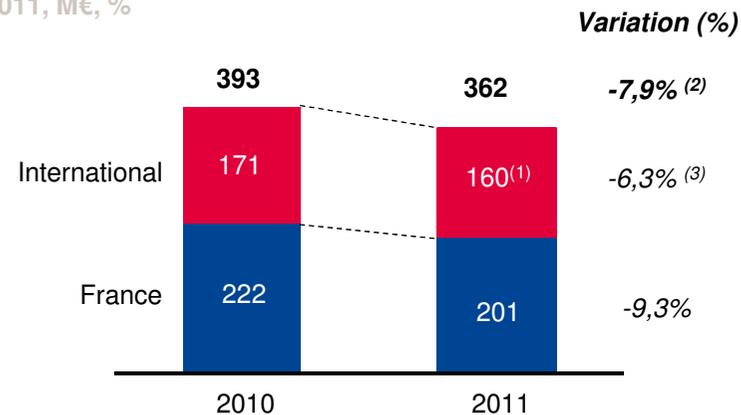
- L'operating free cash flow correspond à la différence de ces deux éléments. Il matérialise la capacité de CNP Assurances à produire du free surplus pour :
 - ▶ Payer ses dividendes
 - ▶ Se développer via la commercialisation d'affaires nouvelles ou via une croissance externe

Le ratio VAN/APE reste stable à 12,3 %

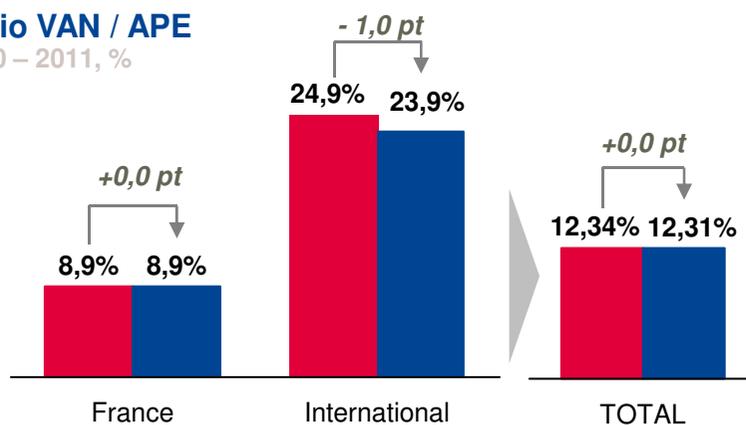
Annual Premium Equivalent
2010 – 2011, M€, %



Valeur estimée des Affaires Nouvelles
2010 – 2011, M€, %



Ratio VAN / APE
2010 – 2011, %



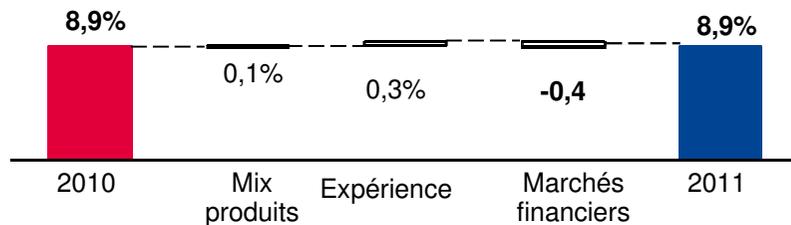
(1) Amérique du sud = 119 M€ ; Europe (w/o France) = 42 M€ ; total international à change constant : 171 M€
 (2) À change constant : -5,3%
 (3) À change constant : -0,2%

Le taux de marge VAN / APE reste stable en France

Taux de marge VAN / APE par pays

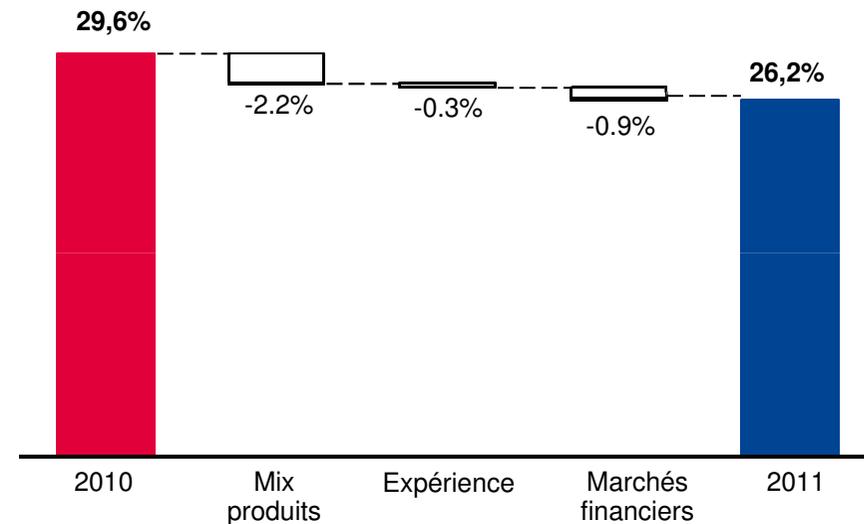
2010 – 2011, %

 France



- Mix produit légèrement favorable
- La baisse de la part action permet de compenser en partie les effets de la conjoncture économique

 Brésil (Caixa Seguros)



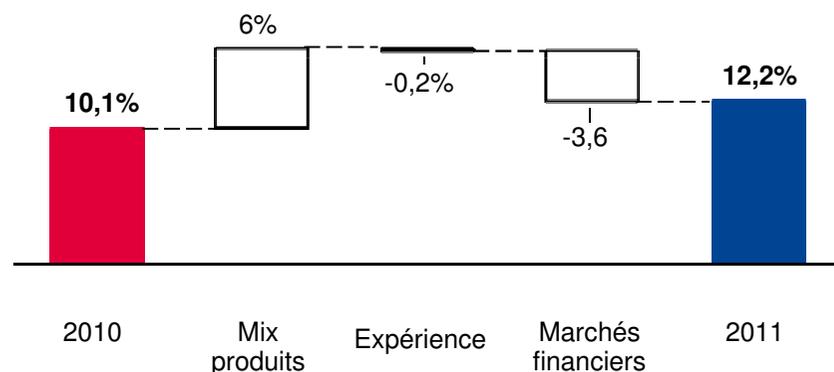
- Mix produit légèrement défavorable traduisant la croissance de l'activité épargne retraite
- L'expérience favorable sur la sinistralité des contrats emprunteurs compense les réductions tarifaires

Le taux de marge VAN / APE de l'Italie s'établit à 12,2 % et celui de l'Espagne à 32,1 %

Taux de marge VAN / APE par pays

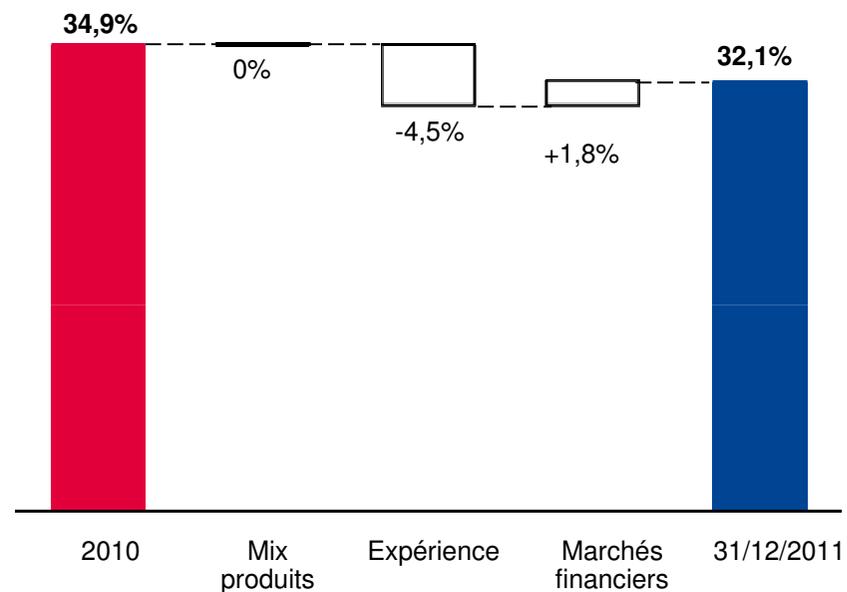
2010 – 2011, %

 **Italie (CNP UniCredit Vita)**



- L'effet mix produits contribue à la hausse du taux de marge VAN/APE
- La conjoncture économique défavorable en Italie accroît le coût des options et garanties financières.

 **Espagne (CNP Vida et CNP BVP*)**

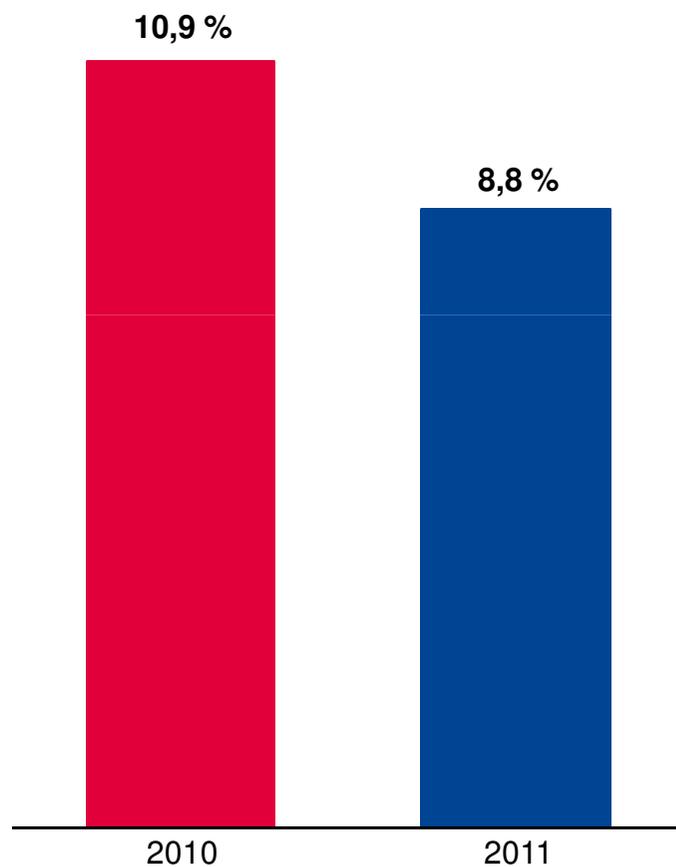


- Hypothèse normative sur l'évolution des coûts pour CNP BVP et hausse des rachats
- L'impact des marchés financiers est positif du fait de la hausse des taux

* CNP BVP : Espagne, Italie et Portugal

Le ROE 2011 s'établit à 8,8 % du fait de la baisse du résultat net

ROE comptable global



Détermination du ROE comptable global

2010 – 2011, M€, %

	2010	2011
RN Part du Groupe	1 050	872
CP moyens ⁽¹⁾	9 633	9 876
ROE comptable	10,9%	8,8%

(1) Hors TSS

CNP Assurances – Performance financière détaillée

Chiffre
d'affaires

Rentabilité
opérationnelle

Création de
valeur

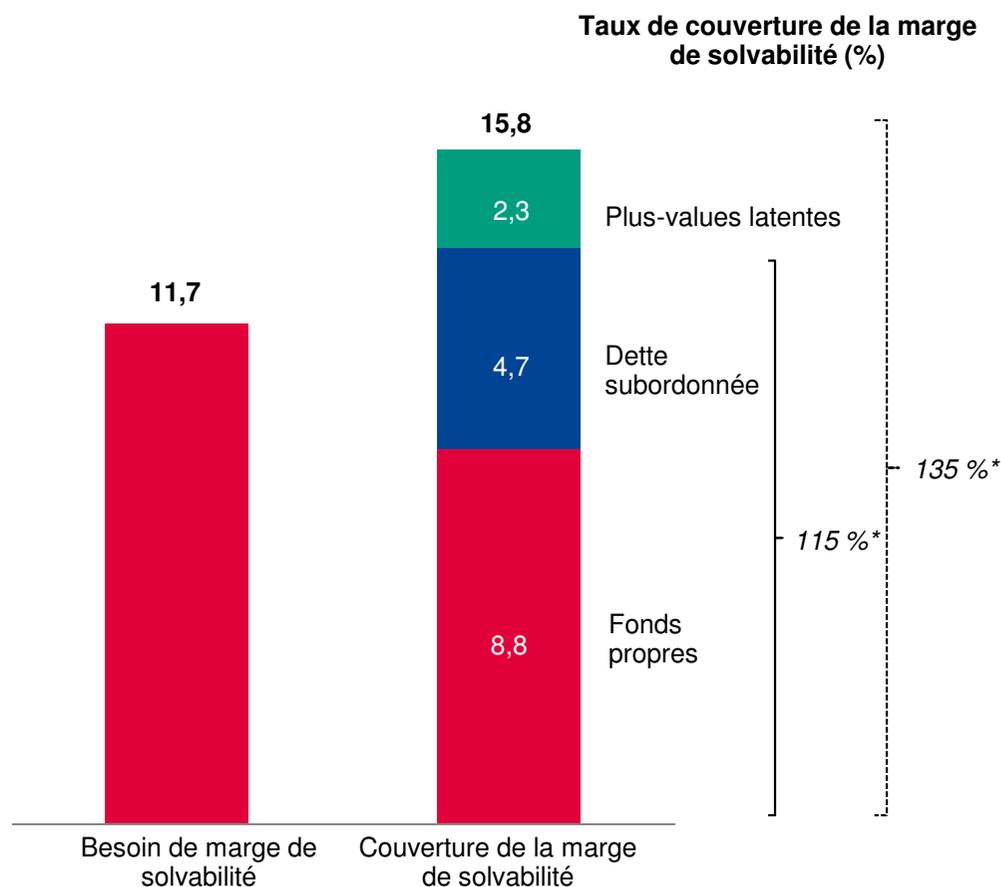
**Maîtrise
des risques**

- Marge de solvabilité à 135 % y compris plus values latentes
- Politique de cessions des obligations souveraines périphériques et recentrage sur les pays « core »
- Réduction de la part actions dans le portefeuille d'actifs
- Investissements de long terme (GRT Gaz)

Le taux de couverture de la marge de solvabilité est de 115 % (hors plus-values latentes)

Exigence et couverture de la Marge de Solvabilité au 31 décembre 2011 (Solvabilité I)

2011, Md€, %



- Avril 2011
 - ▶ Emission de 700 M€ et 300 M€ de titres subordonnés
 - ▶ Remboursement de 750 M€ de titres subordonnés
- Prochaines dates de call émissions institutionnelles (voir détail en annexes)
 - ▶ 2013 : 300 M€
 - ▶ 2016 : 1 250 M€
- Total Adjusted Capital
 - ▶ S&P limite la dette subordonnée à 25 % du TAC
 - ▶ Le TAC comprend notamment les fonds propres, les titres hybrides, certaines provisions (PPE, PB différée) et 50 % de l'inforce, déduction faite des goodwill
 - ▶ Au 31 décembre 2011, le TAC est estimé à 21,6 Md€ (stable par rapport à 2010)

* Ce chiffre inclut l'option de paiement du dividende en action

Le taux de couverture du groupe CNP Assurances, estimé en normes Solvabilité II, est d'environ 150 %

Estimation du taux de couverture - 2010 – 2011

Md€, %

	31/12/2010	31/12/2011	Variation en %	Ecart en points de couverture
SCR	10	10,5	+5 %	
Capital éligible	16	15,8	-1 %	
Taux de couverture	160 %	150 %	-	-10 pts

NB : Données non auditées et basées sur les hypothèses à ce jour, sujettes à évolutions à l'avenir

- Le taux de couverture du Groupe se situerait en légère baisse, autour de 150 %, du fait de plusieurs facteurs :
 - ▶ Le SCR (besoin en fonds propres) augmente légèrement du fait :
 - d'une moindre capacité d'absorption de l'impôt différé ;
 - d'une moins bonne capacité d'absorption des chocs de SCR (moins riche des portefeuilles) ;
 - d'une augmentation du SCR rachat.
 - ▶ Cet effet est partiellement compensé par :
 - la diminution de la part action des portefeuilles, ce qui améliore les SCR nets sur l'ensemble des modules de risques ;
 - la baisse du choc sur les actions qui passe de -49 % à -35 % (« effet dampener ») ;
 - l'application de chocs plus favorables sur les spreads, tels que définis dans les mesures d'implémentation
 - ▶ Le capital éligible baisse, principalement en raison d'une diminution de la VIF. Néanmoins, l'effet est limité en raison de l'émission de titres subordonnés et de l'intégration du résultat de l'année.

La politique d'investissement du Groupe reste prudente

▪ Actions et OPCVM actions

- ▶ 9,3 % des portefeuilles
- ▶ Essentiellement sur la zone euro

▪ Obligations

- ▶ 83,9 % des portefeuilles
- ▶ Duration du portefeuille obligataire (taux fixe >1 an) : 6,2 années
- ▶ Taux de rendement du portefeuille obligataire : 3,8 %

▪ Immobilier

- ▶ 3,5 % des portefeuilles
- ▶ Taux de rendement du portefeuille immobilier (hors plus values) : 4,1%

▪ Orientations de la politique de gestion

- ▶ Fort accroissement de la liquidité pour se prémunir contre d'éventuels rachats
- ▶ Allègement sur les dettes souveraines des pays périphériques (Espagne, Italie, Irlande et Portugal) : -33 % (exposition brute juste valeur) à 20,6 Md€ au 31/12/2011
- ▶ Poursuite des investissements immobiliers
- ▶ Recherche de rentabilité sur des actifs de crédit au sein du portefeuille de taux
- ▶ Réduction de la poche actions

Exposition aux risques souverains

En M€	31/12/2011			30/06/2011	
	Exposition brute juste valeur	Exposition nette juste valeur	Dont part détenue par filiales locales*	Exposition brute juste valeur	Exposition nette juste valeur
Italie	10 690,7	1 088,9	33,9%	14 859,2	571,4
Espagne	5 778,7	426,5	9,2%	9 892,8	525,0
Portugal	1 821,1	100,8	7,3%	2 358,9	119,4
Irlande	1 717,7	48,1	0,0%	2 187,1	76,1
Grèce	578,4	22,7	0,8%	1 512,3	62,2
France	59 083,2	3 019,6	-	47 139,8	2 290,6
Allemagne	4 862,5	293,9	-	6 675,9	361,3
Total souverains	110 991,7	6 754,3	-	117 129,4	5 934,1

Pour la Grèce, la juste valeur est déterminée en mark-to-model y compris coupons courus

* 100 % de la filiale locale

Exposition obligatoire souveraine au 31 décembre 2011

- ▶ Représentant 50,0 % des obligations
- ▶ Mise en représentation d'engagements à long terme avec participation des assurés
- ▶ Exposition brute totale du Groupe aux dettes souveraines de 111 Md€ en valeur de marché soit une exposition nette estimée à 6,7 Md€
- ▶ Détail complet des expositions dans les annexes

Principaux éléments financiers au cours de l'année 2011

Titres subordonnés

- Succès du placement de deux tranches obligataires en avril (échéance 2041)
 - ▶ 700 M€ : taux fixe 6,875 % jusqu'au 30/09/2021 puis taux variable
 - ▶ 300 M€ : taux fixe 7,375 % jusqu'au 30/09/2021 puis taux variable
 - ▶ Conforme aux dernières indications relatives à Solvabilité 2 dans le cadre du traitement en capital « Tier 2 »
- Remboursement d'une échéance de 750 M€ en avril 2011

Dépréciation exposition grecque

- Dépréciation sur l'exposition souveraine grecque à hauteur de 70 % du nominal
 - ▶ Absorption par la baisse du taux de participation aux bénéfices (2,7 % en moyenne pondérée vs 3,20 % en 2010)
 - ▶ Impact net de 60 M€

Réduction du profil de risque

- Une politique d'investissements adaptée :
 - ▶ Réduction des expositions aux dettes souveraines périphériques
 - ▶ Réduction de l'exposition aux actions
 - ▶ Investissements long terme
 - Mise en œuvre d'un partenariat de long terme entre un consortium Caisse des Dépôts/CNP Assurances et GDF Suez dans le transport de gaz naturel
- Une PPE toujours à un niveau élevé de 2,9 Md€

Dividende

- Une proposition de dividende de 0,77€ / action, avec une option de paiement en action

**Éléments
prospectifs**

**Gilles BENOIST,
Directeur général**

Perspectives 2012 – Marché français

- **Un contexte incertain : Quel sera le comportement des épargnants ?**
 - ▶ Environnement de crise économique : hausse des rachats partiels pour des besoins de consommation
 - ▶ Baisse du taux moyen de PB : passage de 3,40 % pour le marché en 2010 à 3,00 % en 2011
 - ▶ Arrivée à la retraite de la génération du baby-boom entraînant des rachats

- **Une nouvelle ère pour l'assurance vie**
 - ▶ Un produit toujours attractif (fiscalité, rendement, préparation de la retraite, succession, ...), au centre de l'épargne des Français :
 - « L'essor de l'assurance vie s'explique notamment par une combinaison unique d'avantages alliant sécurité, souplesse, liquidité et rendement qui répond parfaitement aux attentes et aux préférences des épargnants » (extrait du Rapport public de la Cour des comptes janvier 2012)
 - « L'assurance vie est à la fois le support d'une épargne populaire et un instrument de gestion patrimoniale pour les ménages les plus aisés. » (extrait du Rapport public de la Cour des comptes janvier 2012)
 - ▶ Rémunérer différemment l'épargne en euro qui privilégie la sécurité, de celle qui accepte une part de risque

Perspectives 2012 – CNP Assurances en France (1/2)

▪ La Banque Postale : une forte volonté de poursuivre le développement de l'assurance vie



- ▶ Mise en œuvre d'actions commerciales pour le développement de la collecte
- ▶ Stratégie de fidélisation des assurés en portefeuille : promotion des produits existants, ventes croisées, ...
- ▶ Poursuite du développement de la prévoyance, soutenue par l'enrichissement de la gamme (lancement de Serenia), et la croissance en assurance emprunteur

▪ Caisses d'Epargne : résistance après une année 2011 difficile



- ▶ Lancement d'une nouvelle offre prévoyance des locataires
- ▶ Développement du chiffre d'affaires en assurance emprunteur
- ▶ Poursuite du développement des ventes en UC

▪ CNP Trésor



- ▶ Augmenter la rentabilité du portefeuille par une meilleure allocation des ressources
- ▶ Développer le haut de gamme
- ▶ Poursuivre les expérimentations menées dans le cadre du partenariat avec Malakoff Médéric

Perspectives 2012 – CNP Assurances en France (2/2)

▪ Clientèles collectives :

- ▶ En prévoyance : le rythme de développement se maintient à un bon niveau en 2012. Les révisions tarifaires portent leurs effets sur 2012.
- ▶ En retraite : la croissance porte sur les multinationales. Les efforts de promotion s'intensifient sur Préfon.

▪ Mutuelles :

- ▶ Consolider le développement de MFPrévoyance
- ▶ Enrichir la gamme des produits et services proposés aux partenaires de la fonction publique (dépendance et retraite notamment)

▪ Clientèles bancaires :

- ▶ Un marché immobilier toujours favorable
- ▶ De nouveaux accords de partenariat : adjonction des Banques Populaires de l'Ouest et de la Côte d'Azur dans l'accord de coassurance avec Natixis Assurances, partenariat avec le groupe Sud Est (acteur du 1 % logement), accord de réassurance avec Genworth pour l'assurance de prêts accordés par GE Money Bank, ...

Perspectives 2012 – Marchés internationaux

- **En Europe**
 - ▶ Poursuivre l'adaptation du modèle d'affaires dans toutes les structures pour privilégier
 - Les produits les plus créateurs de valeur (emprunteurs, prévoyance)
 - Les activités les moins consommatrices de fonds propres et les moins sensibles aux risques financiers (unités de compte)
 - Les marchés à potentiel (retraite, prévoyance collective)

- **En Amérique du Sud**
 - ▶ Mieux bénéficier du fort potentiel de développement en
 - Renforçant la productivité commerciale
 - Elargissant les lignes d'activité

Perspectives 2012 – Marchés internationaux – UniCrédit

Adapter la stratégie à un nouvel environnement

UniCredit Group

- Contexte: Tension sur la dette souveraine italienne, augmentation de la volatilité de l'assurance, forte concurrence des produits bancaires
- Objectif: Adapter la stratégie commerciale au nouveau contexte de marché
- Principales orientations produits:
 - ▶ Développement des produits de risque (emprunteur et prévoyance)
 - ▶ Développement des produits d'épargne à primes périodiques
 - ▶ Privilégier les produits en unités de compte
- Poursuivre l'optimisation des frais généraux (programme EFICIO)



Partenariat avec UniCrédit

 Zone de commercialisation de CNP UniCredit Vita

Perspectives 2012 – Marchés internationaux

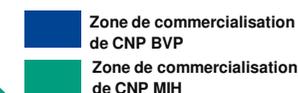
CNP BVP et CNP MIH : Accélérer le développement

BARCLAYS

- Poursuivre le développement de l'activité malgré un contexte adverse (dettes souveraines et environnement économique)
 - ▶ Italie et Espagne : potentiel de croissance après une bonne année 2011 en Italie, et la réorganisation du réseau en Espagne
 - ▶ Travail sur les produits à fortes marges et sur la productivité commerciale
 - Adapter l'offre épargne / retraite
 - Poursuivre le développement des produits de risque
 - Développer le télémarketing
 - ▶ Poursuivre le développement des synergies opérationnelles entre les 3 pays



CNP BVP et CNP MIH



✿ MARFIN POPULAR BANK

- Contexte : Environnement économique et financier difficile, Marfin Popular Bank très impactée par la dépréciation sur les titres souverains grecs.
- Objectif : maintenir la position de leader en assurance vie et non vie à Chypre tout en conservant les marges.
 - ▶ Renforcer le taux de pénétration des produits d'assurance dans le réseau bancaire
 - ▶ Poursuivre les efforts lancés en 2011 sur la maîtrise des frais salariaux

Perspectives 2012 – Marchés internationaux – Caixa Seguros

Un potentiel de développement toujours très solide



- Contexte : un marché de l'assurance toujours en forte progression, notamment auprès des catégories populaires
- Trois objectifs :
 - ▶ Elargir l'offre de produits en capitalisant sur:
 - La nouvelle gamme de produits retraite
 - La nouvelle activité santé
 - ▶ Faciliter les opérations de croissance externe sur la zone, grâce à la holding créée fin 2011
 - ▶ Améliorer la productivité et l'efficacité de systèmes opérationnels pour maintenir un niveau élevé de rentabilité et accompagner la croissance des activités.
- Réfléchir au renforcement du modèle commercial :
 - ▶ Optimiser la couverture des 50 millions de clients de Caixa par le développement de tous les canaux de distribution (force de vente, telemarketing, internet ...)



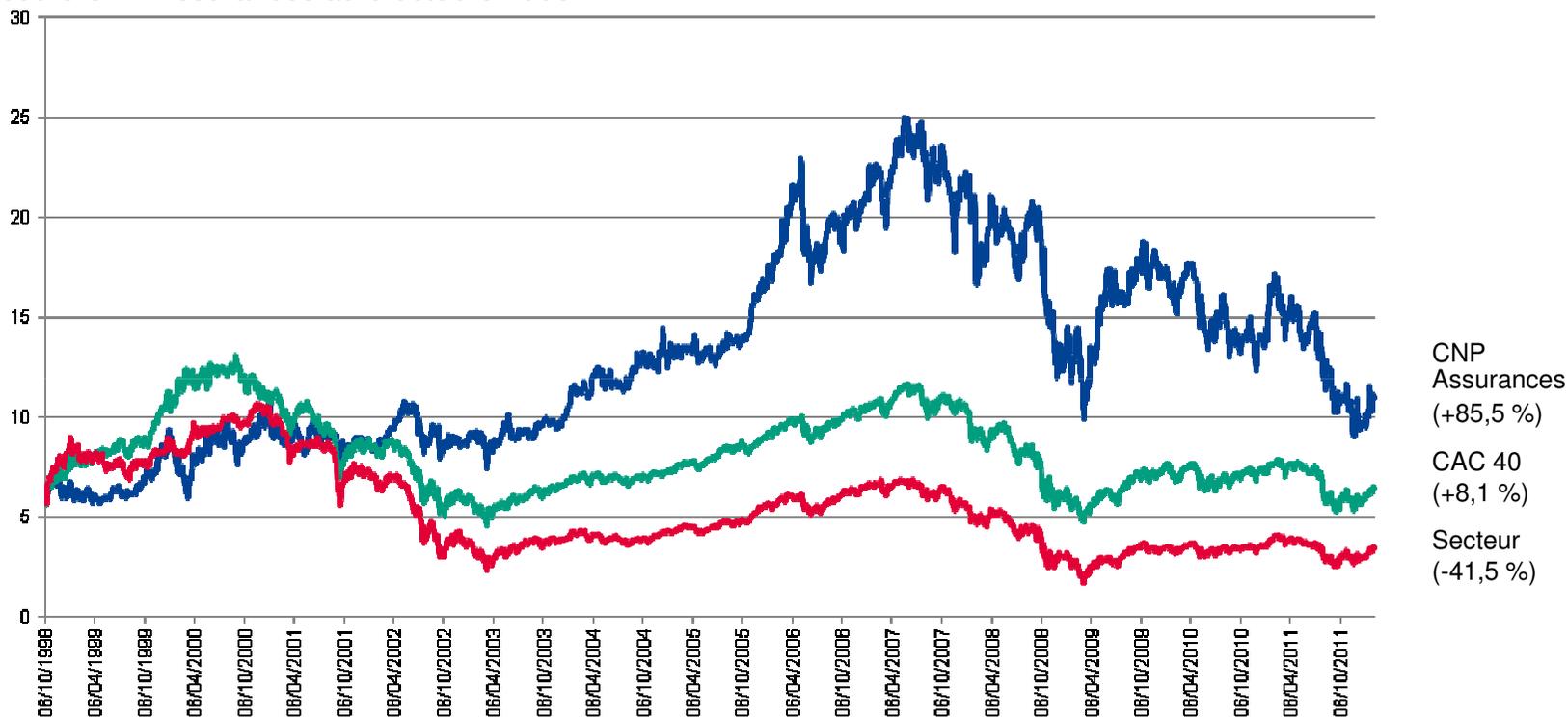
CNP Assurances : de réelles performances sur la durée

- Développement de relais de croissance solides :
 - ▶ A l'international : aujourd'hui 20 % de l'activité et 37 % du RBE
 - ▶ Réorientation de l'activité vers les produits de risque car mieux margés
- Une gestion saine et prudente du Groupe :
 - ▶ Volonté de renforcement permanent des provisions pour absorber les chocs
 - ▶ Maîtrise accrue des frais de gestion (coefficient d'exploitation de 37 % au niveau du Groupe)
 - ▶ Peu de goodwill lié aux acquisitions
- Création de valeur pour les actionnaires :
 - ▶ Bonne performance de l'action (+85 %) depuis l'introduction en bourse le 06/10/98, contre + 8,1 % pour le CAC 40 , et -41,5 % pour le secteur de l'assurance
 - Croissance régulière et soutenue de la valeur patrimoniale du Groupe (Actif net en hausse moyenne de 5 % chaque année depuis 1998)
 - ▶ Croissance régulière du dividende
 - ▶ Un rendement parmi les meilleurs du secteur
- Engagement du Groupe en tant que assureur, investisseur, et employeur responsable.

Le titre CNP Assurances est en hausse de 85 % depuis son introduction

Cours de bourse et principaux indices de référence depuis l'introduction

Base cours CNP Assurances au 6 octobre 1998



- Evolution au 06 février 2012
 - ▶ +85,5 % depuis l'introduction en bourse (6 octobre 1998)
 - ▶ +14,8 % depuis le début de l'année

Prochaine publication : 11 mai 2012

Calendrier financier 2012

	2012											
	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Chiffre d'affaires et résultats au 31 décembre 2011		◆ 22/02 7h30										
Chiffres d'affaires et indicateurs de résultats du 1 ^{er} trimestre 2012					◆ 11/05 7h30							
Chiffre d'affaires et résultats au 30 juin 2012							◆ 27/07 7h30					
Chiffre d'affaires et indicateurs de résultats des 9 premiers mois 2012											◆ 14/11 7h30	
Assemblée générale des actionnaires						▲ 07/06 14h00						

Contacts Investisseurs et Analystes

Jim Root
+33 (0)1 42 18 71 89

Annabelle Beugin-Soulon
+33 (0)1 42 18 83 66

Jean-Yves Icole
+33 (0)1 42 18 94 93

Infofi@cnp.fr

Annexes



Contenu des annexes

▪ MCEV	
▶ Actif Net Réévalué	50
▶ Evolution de la MCEV	51
▶ Evolutions de la VNB et du ratio APE	52
▶ Calcul de la MCEV	53
▶ Calcul du ratio VAN / APE	54
▶ Sensibilité de la MCEV au 31 décembre 2011	55
▶ Sensibilité du New Business au 31 décembre 2011	56
▪ Présentation du Résultat	
▶ Passage du résultat opérationnel au RBE	57
▶ Formation du Résultat Brut d'Exploitation par pays	58
▶ Compte de résultat – France	59
▶ Compte de résultat – CNP UniCredit Vita	60
▶ Compte de résultat – Caixa Seguros	61
▶ Compte de résultat – CNP MIH	62
▶ Compte de résultat – CNP BVP	63
▶ Ratio du RBE sur marge de solvabilité	64
▶ Evolution du Résultat Net et du dividende	65
▶ Sensibilité du Résultat Net et des Capitaux Propres (après couvertures)	66
▶ Analyse du PNA par ligne de métier au 31 décembre 2011	67
▪ Encours moyens par segments	68
▪ Récurrence des passifs	69
▪ Participation aux Bénéfices Différée Active	70
▪ Total actifs	71
▪ Plus values latentes IFRS par classes d'actifs	72
▪ Structure du portefeuille obligataire	
▶ Exposition obligataire par type d'émetteur, notation, maturité	73
▶ Maturité de certaines dettes souveraines	74
▶ Exposition sur les dettes corporate hors financières	75
▶ Exposition obligataire sur les banques (hors covered bonds)	76
▶ Portefeuille de titrisation	77
▶ Détail des expositions aux risques souverains	78
▶ Exposition aux risques souverains	79
▪ Critères de dépréciation des actifs	80
▪ Méthodologie de la juste valeur	81
▪ Échéances des dettes subordonnées émises par CNP Assurances	82
▪ Notation Standard & Poor's au 27 janvier 2012	83

Actif Net Réévalué

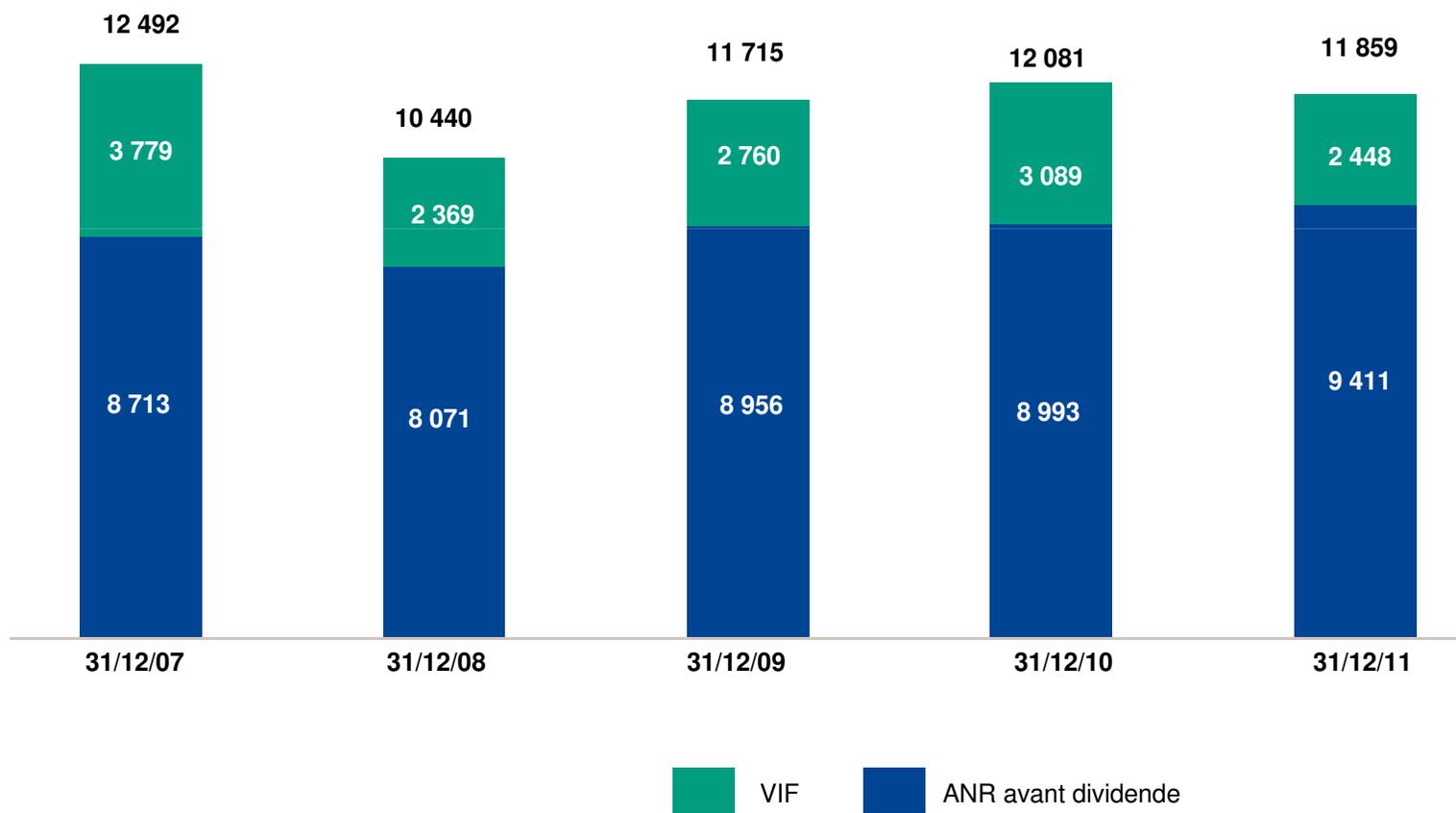
2010 – 2011, M€, €/action

	2010	2011
Capitaux Propres à l'ouverture	11 548	12 042
<i>+ Résultat de l'année</i>	<i>1 050</i>	<i>872</i>
<i>- Dividende de l'année</i>	<i>-444</i>	<i>-456</i>
<i>+ Réévaluation AFS</i>	<i>-130</i>	<i>-339</i>
<i>- Dividendes sur titres super-subordonnés</i>	<i>-62</i>	<i>-59</i>
<i>+/- Ecart de conversion</i>	<i>102</i>	<i>-74</i>
<i>+/- Autres</i>	<i>-22</i>	<i>8</i>
Capitaux propres à la clôture	12 042	11 994
<i>- Goodwill</i>	<i>-682</i>	<i>-534</i>
<i>- In Force</i>	<i>-132</i>	<i>-123</i>
<i>- Reclassement TS</i>	<i>-2 142</i>	<i>-2 142</i>
<i>- Modélisation In Force dans MCEV</i>	<i>-93</i>	<i>216</i>
Actif Net Réévalué M€	8 993	9 411
Actif Net Réévalué €/action⁽¹⁾	15,1	15,8

(1) 594 151 292 actions au 31 décembre 2011

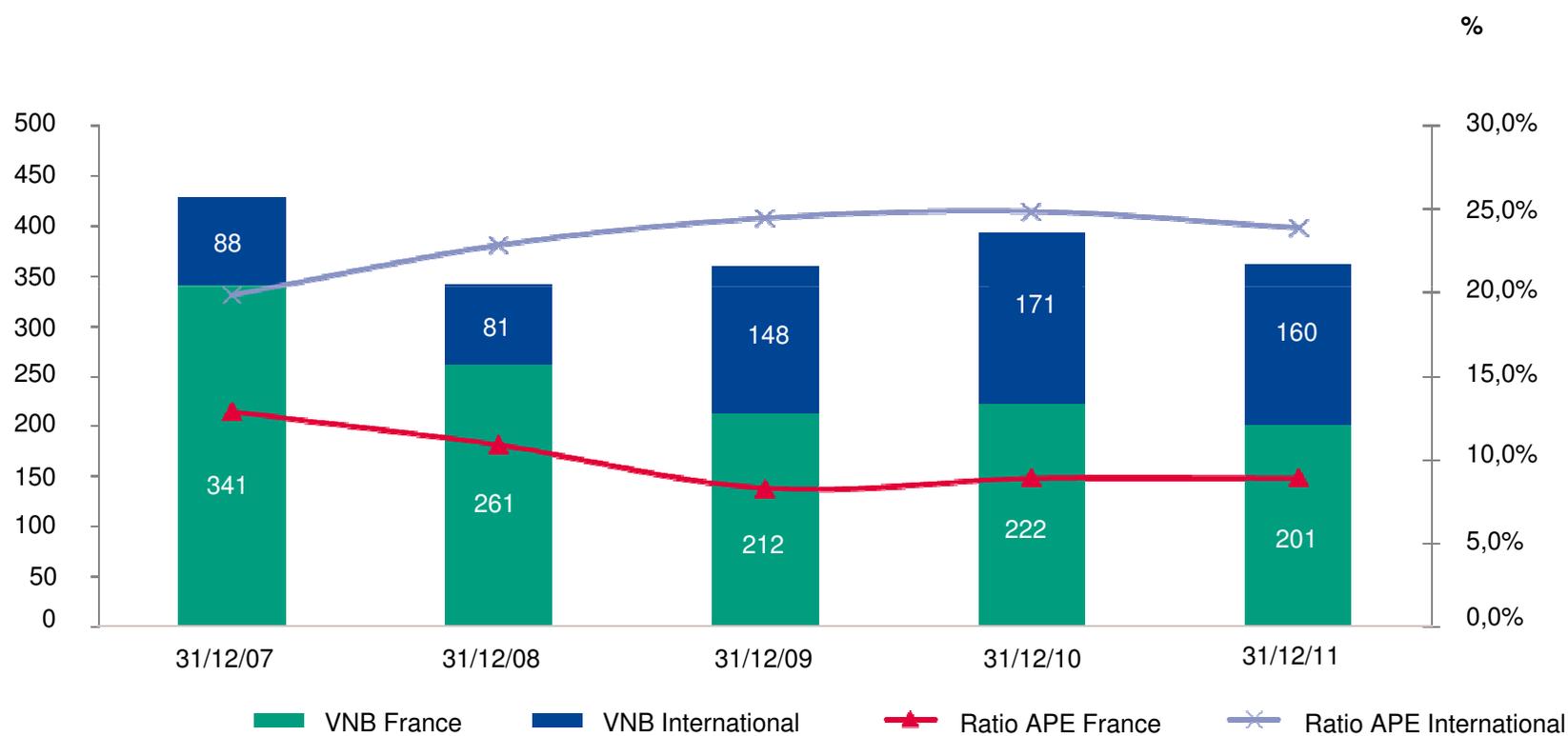
Evolution de la MCEV

M€



Evolutions de la VNB et du ratio APE

M€



Calcul de la MCEV

2010 – 2011, M€, €/action⁽¹⁾, %

	MCEV 2011 avant distribution de dividendes 2011		MCEV 2010 après distribution de dividendes 2010		Variation MCEV 2011 avant div. – MCEV 2010 après div.		MCEV 2010 avant distribution de dividendes 2010	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	%	M€	€/action
ANR – Actif Net Réévalué	9 411	15,8	8 536	14,4	875	10,2%	8 993	15,1
VIF – Valeur d’In Force	2 448	4,1	3 089	5,2	-641	-20,7%	3 089	5,2
Valeur Actuelle des Profits Futurs	5 793	9,7	6 538	11,0	-745	-11,4%	6 538	11,0
Valeur Temps des Options & Garanties	-1 664	-2,8	-1 787	-3,0	123	-6,9%	-1 787	-3,0
Autres	-1 681	-2,8	-1 662	-2,8	-19	+1,1%	-1 662	-2,8
MCEV	11 859	20,0	11 625	19,6	234	2,0%	12 081	20,3

(1) 594 151 292 actions au 31 décembre 2011

Calcul du ratio VAN / APE par origines

2009 – 2011, M€, €/action⁽¹⁾, %, pts

		Groupe	France	International	Brésil	Italie	Espagne ⁽²⁾
2009	VAN (M€)	360	212	148	117	30	n/a
	VAN (€/action)	0,61	0,36	0,25	0,20	0,05	n/a
	APE (M€)	3 143	2 537	607	322	251	n/a
	Ratio VAN / APE	11,5%	8,3%	24,5%	36,4%	11,8%	n/a
2010	VAN (M€)	393	222	171	124	19	24
	VAN (€/action)	0,66	0,37	0,29	0,21	0,03	0,04
	APE (M€)	3 186	2 499	686	420	192	69
	Ratio VAN / APE	12,3%	8,9%	24,9%	29,6%	10,1%	34,9%
2011	VAN (M€)	362	201	160	119 ⁽³⁾	18	20
	VAN (€/action)	0,61	0,34	0,27	0,20	0,03	0,03
	APE (M€)	2 938	2 268	670	453	147	64
	Ratio VAN / APE	12,3%	8,9%	23,9%	26,2%	12,2%	32,1%
Variation 2010-11		<i>+0,0 pts</i>	<i>+0,0 pts</i>	<i>-1,0 pts</i>	<i>-3,4 pts</i>	<i>2,1 pts</i>	<i>-2,8 pts</i>

(1) 594 151 292 actions au 31 décembre 2011

(2) CNP Vida et CNP BVP

(3) +4% à change constant

Sensibilité de la MCEV

31 décembre 2011, M€ - Ces données sont fournies à titre indicatif : les impacts résultent des conditions au 31/12/2011 et ne peuvent être transposés tel quel sur les périodes suivantes

	MCEV	In-Force	ANR	MCEV (€/action)
MCEV - Market Consistent Embedded Value	11 859	2 448	9 411	20,0
Courbe des taux + 100bp	-63	166	-229	-0,11
Courbe des taux - 100bp	-122	-351	229	-0,20
Prime de liquidité + 10bp	49	49		0,09
Actions -10%	-684	-436	-248	-1,15
Rachats -10%	193	193		0,32
Coûts -10%	348	348		0,59
Capital Requis	86	86		0,14
Sinistralité -5% - Risque longévité	-75	-75		-0,13
Sinistralité -5% - Risque mortalité et invalidité	154	154		0,26
Volatilité Taux +25%	-641	-641		-1,08
Volatilité Actions +25%	-316	-316		-0,53

Sensibilité du New Business

31 décembre 2011, M€ - Ces données sont fournies à titre indicatif : les impacts résultent des conditions au 31/12/2011 et ne peuvent être transposés tel quel sur les périodes suivantes

	NB Groupe	NB France	NB International
Valeur centrale	362	201	160
Courbe des taux +100pb	18	24	-6
Courbe des taux -100pb	-68	-74	6
Prime de liquidité + 10pb	3	3	0
Rachats -10%	27	19	7
Coûts -10%	32	25	7
Capital Requis	7	7	0
Sinistralité -5% - Risque longévité	0	0	1
Sinistralité -5% - Risque mortalité et invalidité	50	42	8
Volatilité Taux +25%	-39	-33	-5
Volatilité Actions +25%	-25	-24	0

Présentation du résultat : passage du résultat opérationnel au RBE

- La décomposition du résultat à partir d'un RBE jusqu'au résultat net publié permet d'appuyer la communication sur un agrégat :
 - ▶ Avant impôt
 - ▶ Avant charges de financement
 - ▶ Avant minoritaires
 - ▶ Avant plus-values nettes Actions et Immobilier
 - ▶ Avant éléments exceptionnels
 - ▶ Avant effet des marchés sur Portefeuilles Trading
- Tableau de passage entre RBE et résultat opérationnel publié
 - ▶ RBE = Résultat opérationnel
 - Effet des marchés sur Portefeuilles Trading
 - Plus-values nettes Actions et Immobilier
- Passage du résultat opérationnel au RBE :

(M€)	2010	2011	Variation 2011/2010 (%)
Résultat opérationnel	1 425	1 836	+28,8%
Plus values nettes Actions et Immobilier	-141	269	-
+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	-31	137	-
+/- Reclassement en exceptionnel de renforcement de provisions	657	2	-
RBE	1 911	2 243	+17,4%

Formation du Résultat Brut d'Exploitation par pays

	12.2011	Evol.	France ⁽¹⁾		Brésil ⁽²⁾		CNP UniCredit Vita		CNP-MIH		CNP BVP		Autres International ⁽³⁾	
Chiffre d'affaires	30 005	-7,1%	23 907	-8,6%	2 764	13,0%	1 699	-31,3%	210	3,7%	727	19,5%	698	63,8%
Encours fin de période hors PB différée	289 088	2,1%	263 082	2,3%	8 686	10,8%	10 844	-11,8%	590	-7,1%	2 167	20,7%	3 719	2,9%
Marge avant frais (PNA hors amortissements VIF et VDA)	3 149	11,8%	1 977	14,8%	886	9,2%	83	-17,7%	58	0,8%	71	9,2%	74	25,4%
Frais de gestion	886	4,3%	571	0,3%	202	7,1%	36	-16,6%	29	4,4%	17	13,1%	30	1,4%
RBE hors amortissements VIF et VDA	2 264	16,5%	1 406	21,9%	684	9,9%	48	-18,4%	29	-2,6%	54	8,0%	43	50,6%
Amortissements de la VIF + VDA	20	-35,4 %	2	-	2	-27,5%	0	-	2	-39,7%	14	-41,3%	0	-
RBE après amortissements VIF et VDA	2 243	17,4 %	1 404	21,7%	682	10,1 %	48	-18,4 %	26	2,9 %	40	51,5 %	43	57,6 %

- (1) Hors Cofidis international et succursales Espagne & Italie
(2) Caixa Seguros & CNP Holding Brasil
(3) y/c Cofidis international et succursales Espagne & Italie

Contribution au compte de résultat consolidé - France

2010 - 2011, M€

		2010	2011
Résultat brut d'exploitation		1 153	1 404
- Charges de financement		-91	-147
- Mises en équivalence		0	0
- Impôts		-348	-435
- Intérêts minoritaires		0	-3
Part du groupe	Résultat net courant hors plus-values	714	820
	Plus values nettes Actions et Immobilier	123	-64
	+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	0	-94
	+/- Eléments exceptionnels	-24	0
	Résultat net publié	813	662

Contribution au compte de résultat consolidé – CNP UniCredit Vita

2010 - 2011, M€

		2010	2011
RBE avant amortissement VIF et VDA		58	48
Amortissements VIF et VDA		0	0
Résultat brut d'exploitation		58	48
- Charges de financement		-4	-3
- Mises en équivalence		0	0
- Impôts		-24	-20
- Intérêts minoritaires		-13	-10
Part du groupe	Résultat net courant hors plus-values	18	14
	Plus values nettes Actions et Immobilier	1	1
	+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	0	-1
	+/- Eléments exceptionnels	-3	-1
	Résultat net filiale	16	14
	Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-75
	Contribution au RNPG du groupe CNP Assurances	16	-61

Contribution au compte de résultat consolidé – Caixa Seguros

2010 - 2011, M€

	2010	2011
RBE avant amortissement VIF et VDA	623	684
Amortissements VIF et VDA	-3	-2
Résultat brut d'exploitation	620	682
- Charges de financement	0	0
- Mises en équivalence	0	0
- Impôts	-229	-245
- Intérêts minoritaires	-202	-225
Résultat net courant hors plus-values	189	213
Plus values nettes Actions et Immobilier	0	0
+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	8	6
+/- Eléments exceptionnels	0	0
Résultat net publié	197	218
<i>Résultat net à change constant</i>	197	220

Part du groupe

Contribution au compte de résultat consolidé – CNP MIH

2010 - 2011, M€

		2010	2011
RBE avant amortissement VIF et VDA		29	29
Amortissements VIF et VDA		-4	-4
Résultat brut d'exploitation		26	26
- Charges de financement		0	0
- Mises en équivalence		0	0
- Impôts		-4	-3
- Intérêts minoritaires		-11	-12
Part du groupe	Résultat net courant hors plus-values	11	12
	Plus values nettes Actions et Immobilier	0	-2
	+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	0	0
	+/- Eléments exceptionnels	0	0
	Résultat net publié	10	10

Contribution au compte de résultat consolidé – CNP BVP

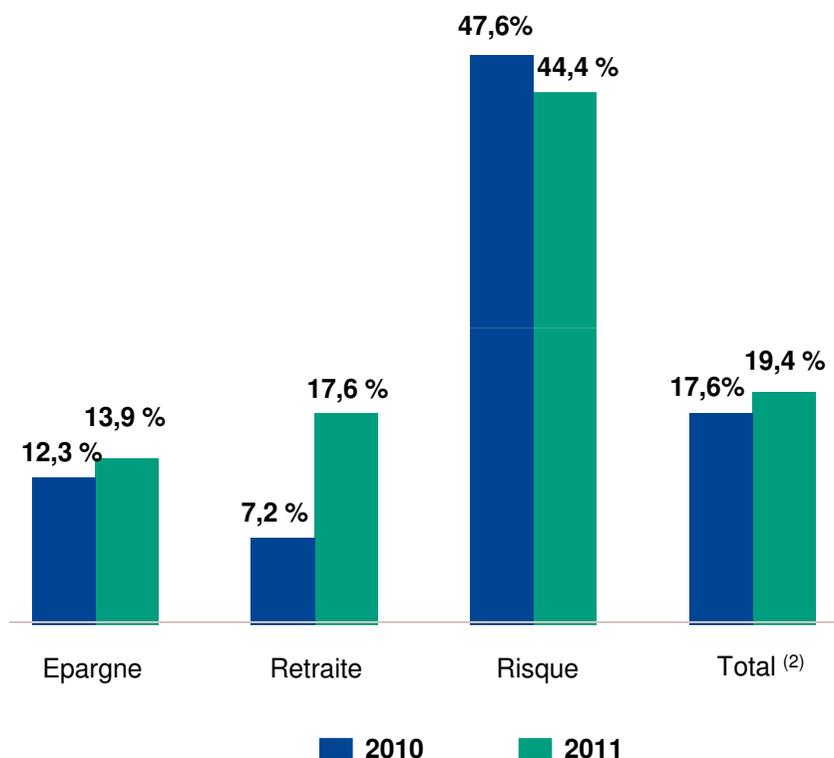
2010 - 2011, M€

		2010	2011
RBE avant amortissement VIF et VDA		50	54
Amortissements VIF et VDA		-23	-14
Résultat brut d'exploitation		27	40
- Charges de financement		0	0
- Mises en équivalence		0	0
- Impôts		-9	-12
- Intérêts minoritaires		-9	-13
Part du groupe	Résultat net courant hors plus-values	9	16
	Plus values nettes Actions et Immobilier	-4	-3
	+/- Effet des marchés sur Portefeuilles Trading	1	0
	+/- Eléments exceptionnels	0	0
	Résultat net publié	6	12

Ratio du Résultat brut d'exploitation sur la marge de solvabilité

Ratio RBE / BMS par métier (1)

%, pts



EPARGNE

(M€, %)	2010	2011
RBE	1 023	1 210
Besoin de marge de solvabilité	8 317	8 728
RBE / BMS	12,3 %	13,9 %

RETRAITE

(M€, %)	2010	2011
RBE	70	183
Besoin de marge de solvabilité	979	1 039
RBE / BMS	7,2 %	17,6 %

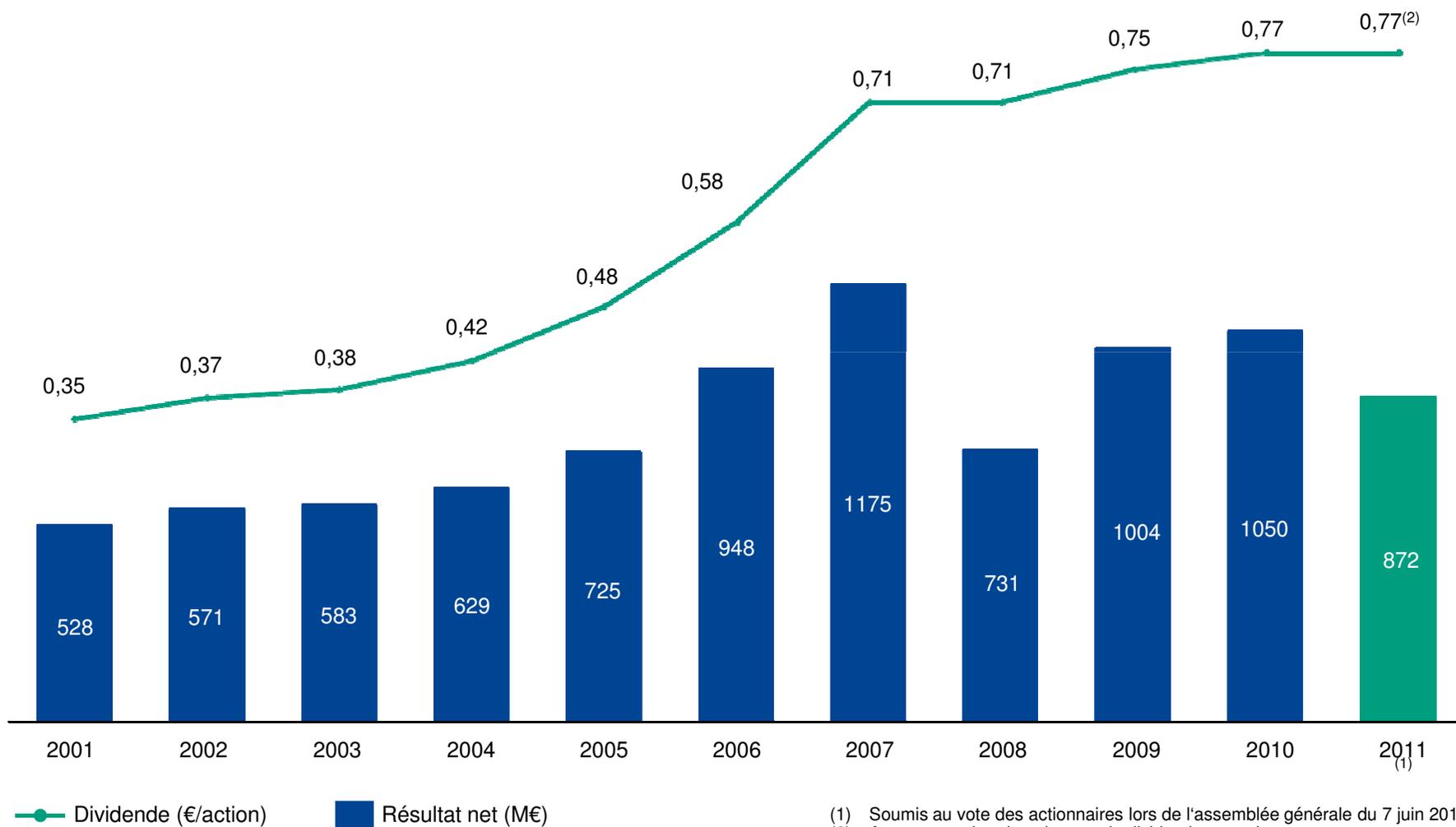
RISQUE

(M€, %)	2010	2011
RBE	746	787
Besoin de marge de solvabilité	1 566	1 772
RBE / BMS	47,6 %	44,4 %

(1) Le compte propre a été ventilé sur les différents segments en fonction de leur besoin de marge respectif
 (2) Y compris « Autres » (RBE de 64 M€ pour BMS de 13 M€)

Evolution du résultat net et du dividende

2001 – 2011, M€, €/action



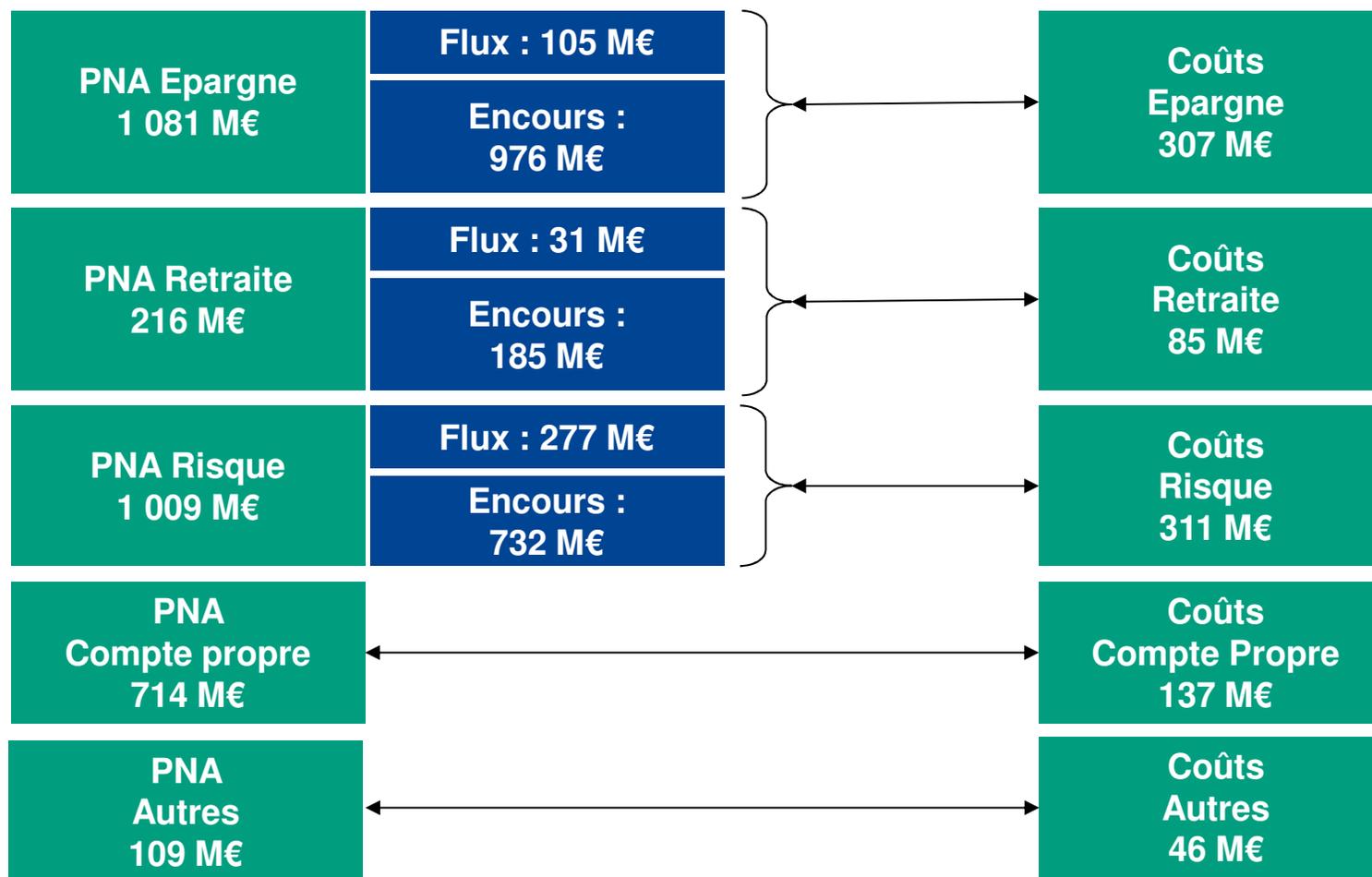
(1) Soumis au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale du 7 juin 2012
(2) Avec une option de paiement du dividende en action

Sensibilité du résultat net et des capitaux propres (après couvertures)

2011, M€ - Ces données sont fournies à titre indicatif : les impacts résultent des conditions au 31/12/2011 et ne peuvent être transposés tel quel sur les périodes suivantes :

	Taux d'intérêts +100 bp	Taux d'intérêts -100 bp	Actions +10%	Actions -10%
Impact Résultat Net Part du Groupe	-1,5	8,9	28,6	-97,9
Impact capitaux propres	-572,5	572,5	243,7	-174,4

Analyse du PNA par ligne de métier au 31 décembre 2011



- PNA sur flux : 13 % du PNA total
- PNA sur encours + compte propre : 87% du PNA total

Encours moyens par segments, hors PB différée

2010 – 2011, M€

Année	Périmètre	Epargne	Retraite	Risque	TOTAL
2010	France	215 373	26 536	7 245	249 154
	International	17 806	5 848	1 280	24 934
	TOTAL	233 178	32 384	8 526	274 088
2011	France	224 114	27 884	8 066	260 064
	International	16 909	7 443	1 741	26 092
	TOTAL	241 022	35 327	9 808	286 156

Récurrance des passifs

2011, M€

	2011*
Passif relatif aux contrats début hors PB différée	283 224
- Primes vie	26 515
- Prestations vie	-24 514
- Variation des contrats en UC + revalorisation accordée	5 605
- Autres mouvements (transfert portefeuille, changement hypothèse...)	-1 743
Passif relatif aux contrats fin hors PB différée	289 088
PB différée	-404
Passif relatif aux contrats fin avec PB différée	288 684

* Les encours intègrent depuis 2011 les provisions d'égalisation, auparavant incluses dans la PB différée. Les passifs relatifs aux contrats début de période ont été retraités en fonction.

Participation aux Bénéfices Différée Active

En M€

	31/12/2011
Participation aux bénéfices différée active	620,9
Participation aux bénéfices différée passive	535,7

- La PB différée, lorsqu'elle est active, est soumise à un test de recouvrabilité, qui vise à démontrer que son montant est recouvrable sur des profits futurs ou latents, et ne conduit pas à une insuffisance des engagements comptabilisés par rapport à leur valeur économique.
- Ce test a été mené suivant la même méthodologie que le test de suffisance des passifs ou Liability Adequacy Test (LAT) au niveau des principaux cantons, prévu par la norme IFRS 4 afin d'apprécier le caractère suffisant du provisionnement des engagements vis-à-vis des assurés.

Test du Lat (effectué sur les principales entités du Groupe)

A = Valeur comptable des passifs
Provisions mathématiques +/- Provisions pour participation aux bénéfices (incluant les montants de PPE et de PB différée et les chargements et coûts d'acquisition différés)

B = Valeur économique des passifs (base MCEV)
Calcul de la valeur actuelle des prestations futures, avec prise en compte de la valeur temps, de la valeur intrinsèque des options incorporées suivantes : taux minimum garanti, garantie des valeurs de rachat à tout moment, et du droit à participation aux bénéfices

A > B → Niveau de provisionnement satisfaisant et PB différée active jugée recouvrable par le modèle interne.

Montant de 621 M€ reconnu à l'actif du bilan en PB différée

Total actifs

2010 – 2011, M€, %

	31/12/2011				
	Réévaluations	Actifs hors réévaluation 31/12/2011	% (hors UC)	Actifs en valeur bilan 31/12/2011	Répartition (hors UC)
Obligations et assimilés	-1 048,5	223 333,8	85,46 %	222 285,3	83,93 %
Actions et assimilés	2 433,0	22 148,7	8,48 %	24 581,7	9,28 %
Immobilier et participations	2 117,9	7 075,9	2,71 %	9 193,8	3,47 %
Instruments financiers à terme	-347,6	751,7	0,29 %	404,1	0,15 %
Prêts, créances et avances	0,0	4 429,5	1,70 %	4 429,5	1,67 %
Autres	382,4	3 583,8	1,37 %	3 966,2	1,50 %
Total des actifs hors UC	3 537,2	261 323,4	100 %	264 860,6	100 %

Actifs en UC	34 863,1
Dont obligations	16 604,2
Dont actions	17 154,5
Dont immeubles de placement	1 104,4

Total des actifs (nets des IFT au passif) 299 723,7

Plus values latentes	1 094,2
Dont immeubles de placement	1 082,9
Dont prêts, créances et avances	8,1
Dont HTM	3,2

Total des Plus values IFRS 4 631,4

Plus values latentes IFRS par classes d'actifs

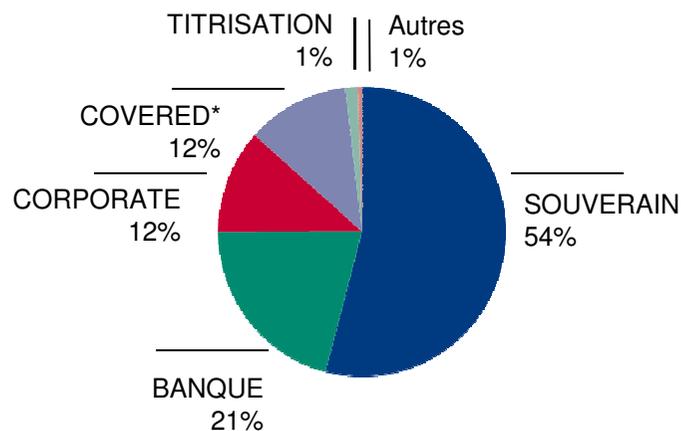
2010 – 2011, M€, %

	2010	2011	Variation 11-10 (%)
Obligations	1 250	-1 046	-
Actions	5 662	2 433	-57,0%
Immobilier	2 929	3 201	9,3%
Autres	306	43	-85,9%
TOTAL	10 147	4 631	-54,4%

Exposition obligataire par type d'émetteur, notation, maturité

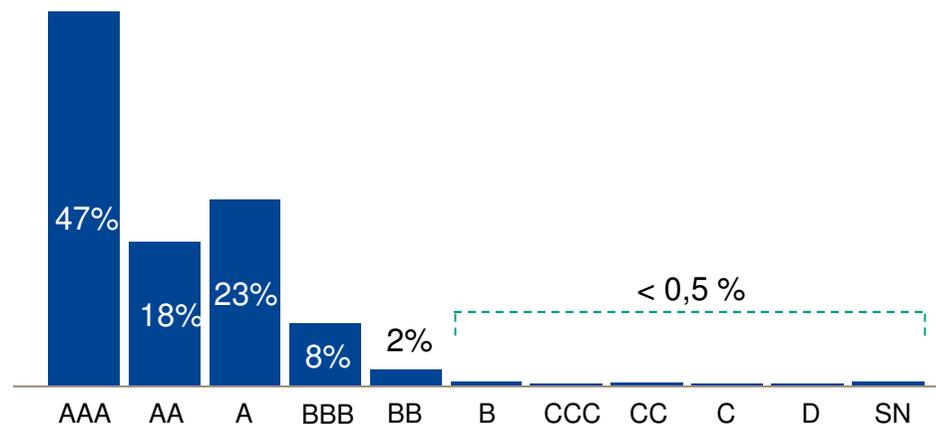
Exposition obligataires du groupe CNP Assurances par type d'émetteurs

En %



Exposition obligataires du groupe CNP Assurances par rating⁽¹⁾

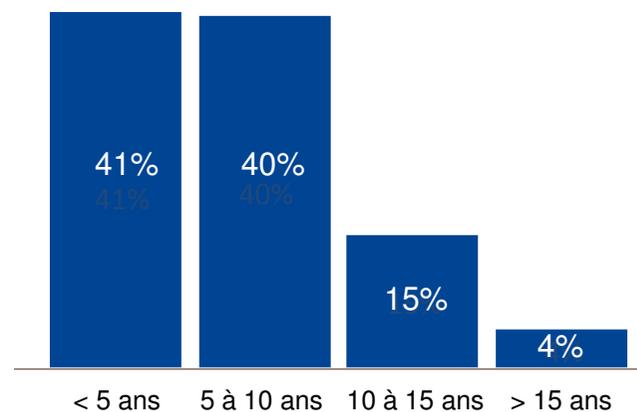
En %



(1) Second best rating : Méthode qui vise à retenir la deuxième meilleure note attribuée à une émission par les 3 agences de notation S&P, Moody's et Fitch

Exposition obligataires du groupe CNP Assurances par tranche de maturité

En %

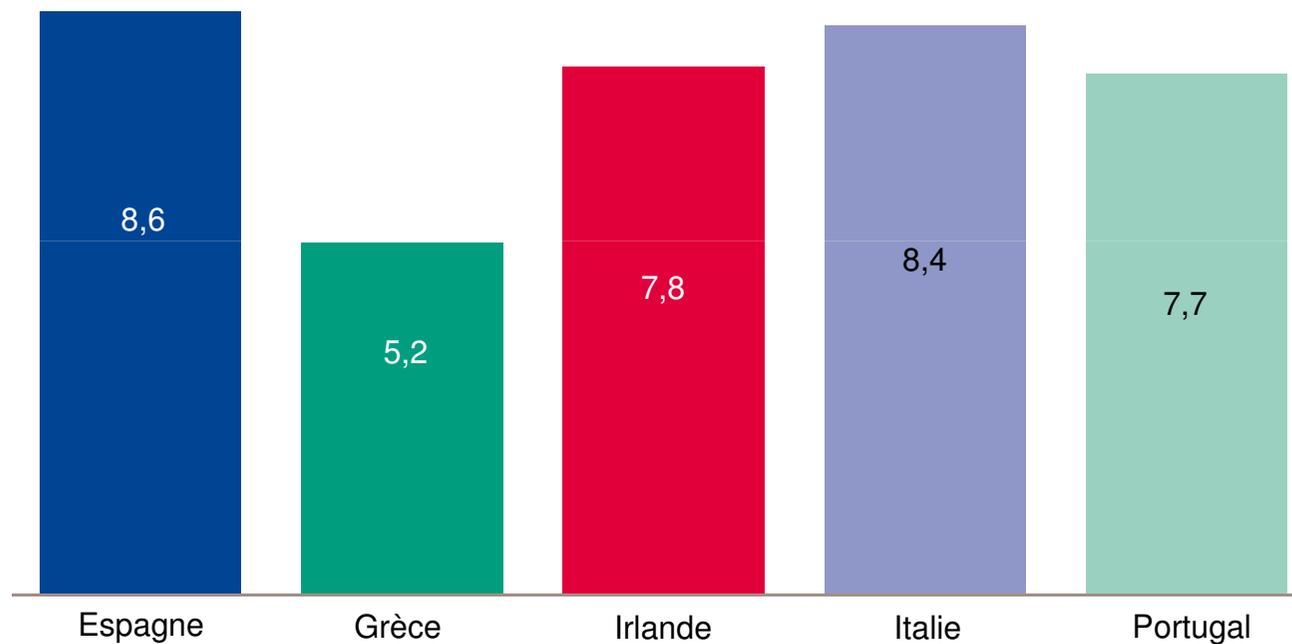


* Dont la majorité sont AA ou AAA

Maturité de certaines dettes souveraines

Maturité moyenne (périmètre Groupe)

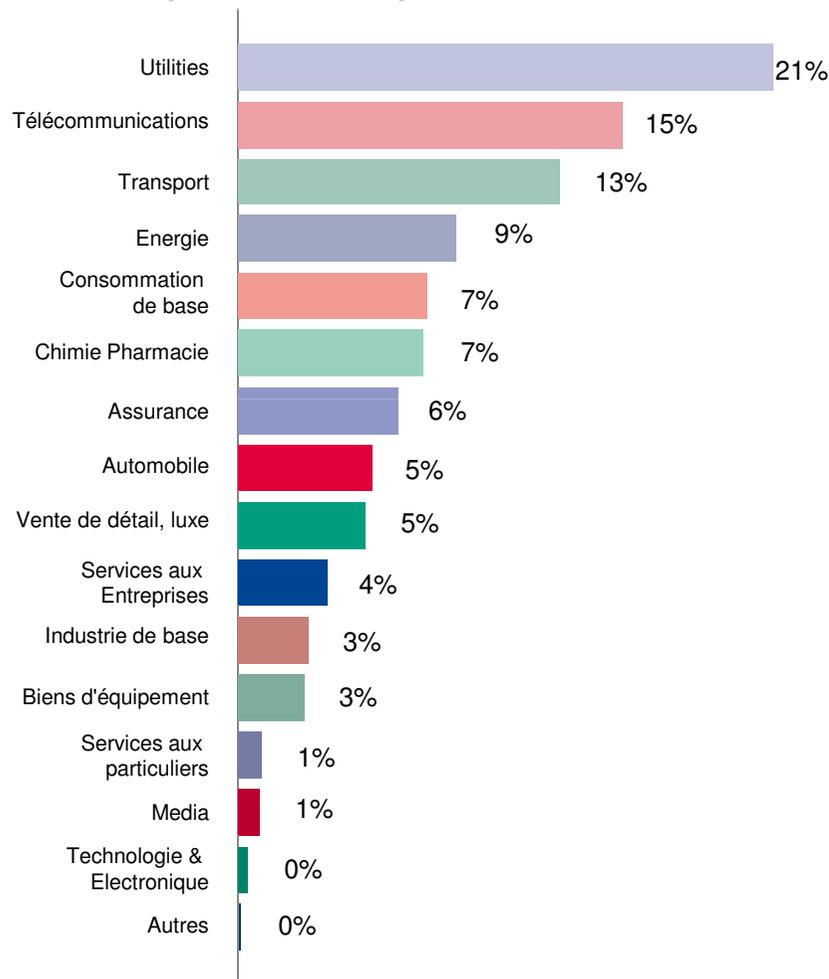
En années



Exposition sur les dettes corporate hors financières

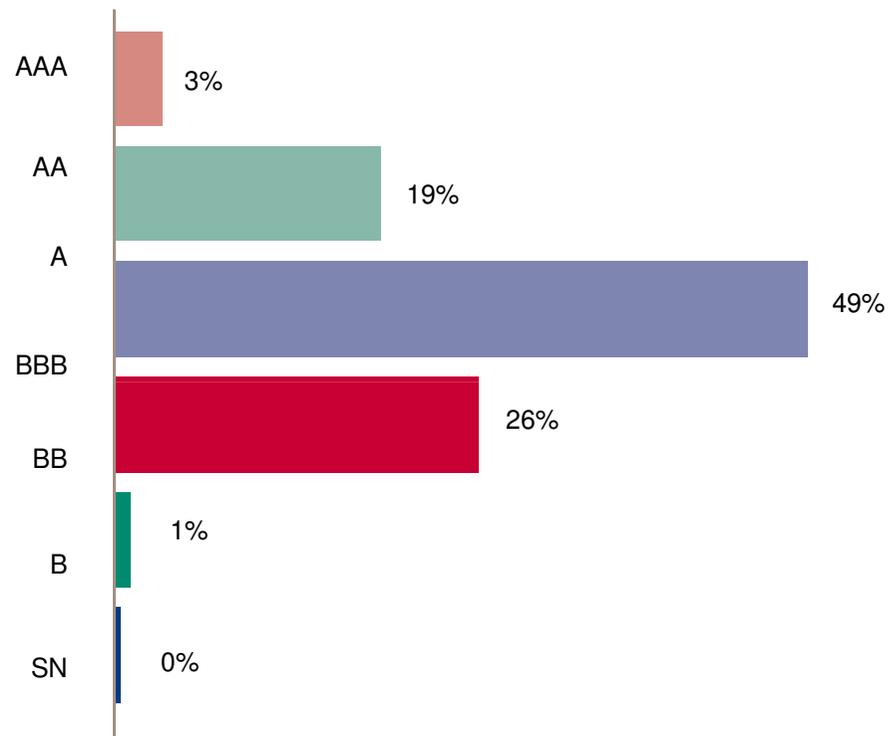
Répartition sectorielle des encours corporate hors financières

En % - périmètre Groupe



Répartition sectorielle des encours corporate hors financières par rating

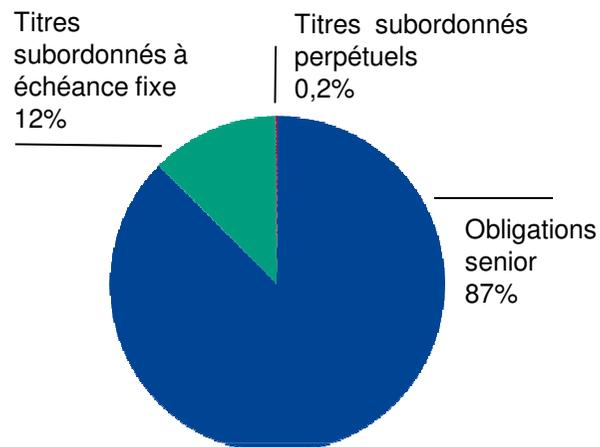
En % - périmètre Groupe



Exposition obligataire sur les banques (hors covered bonds)

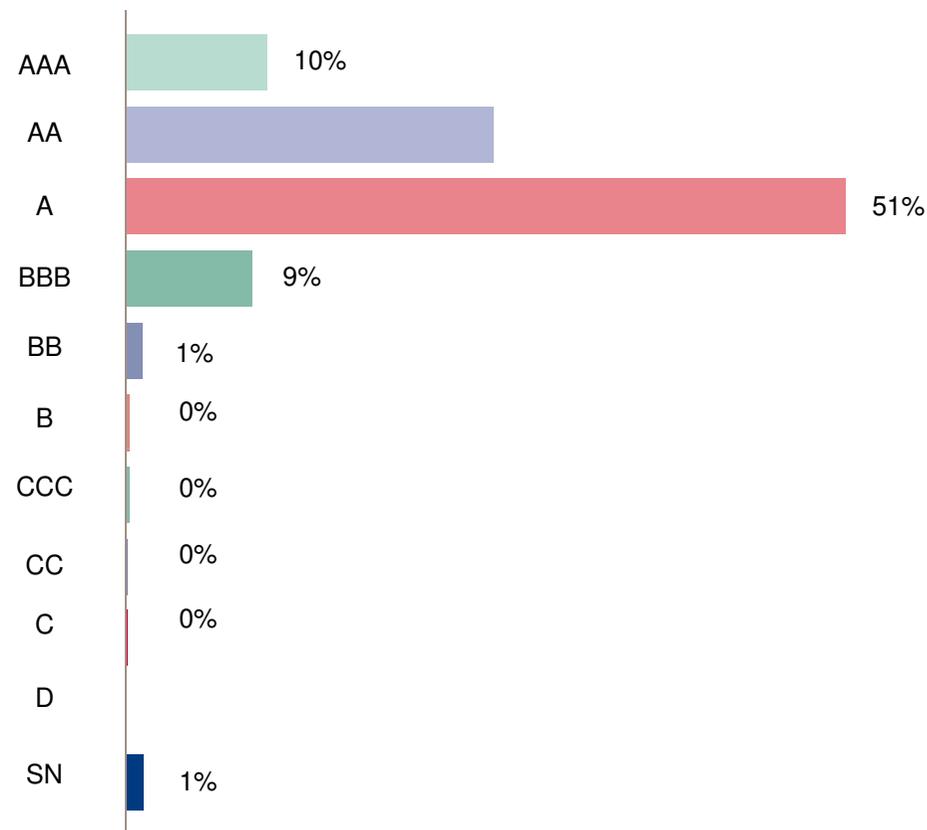
Expositions bancaires par type de dette

En % – périmètre Groupe



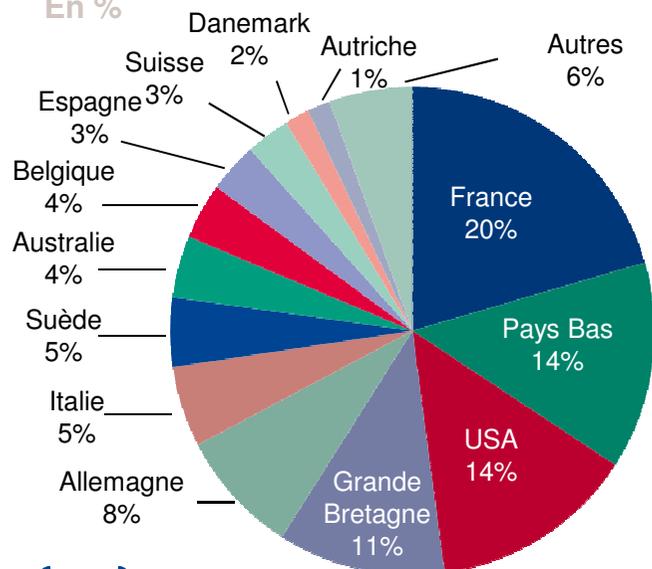
Expositions bancaires par rating

En % – périmètre Groupe



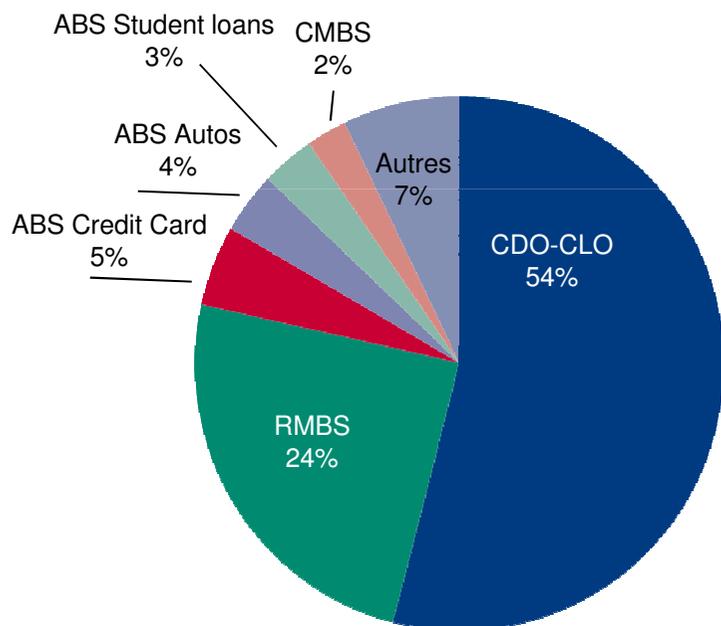
Expositions bancaires par pays

En %

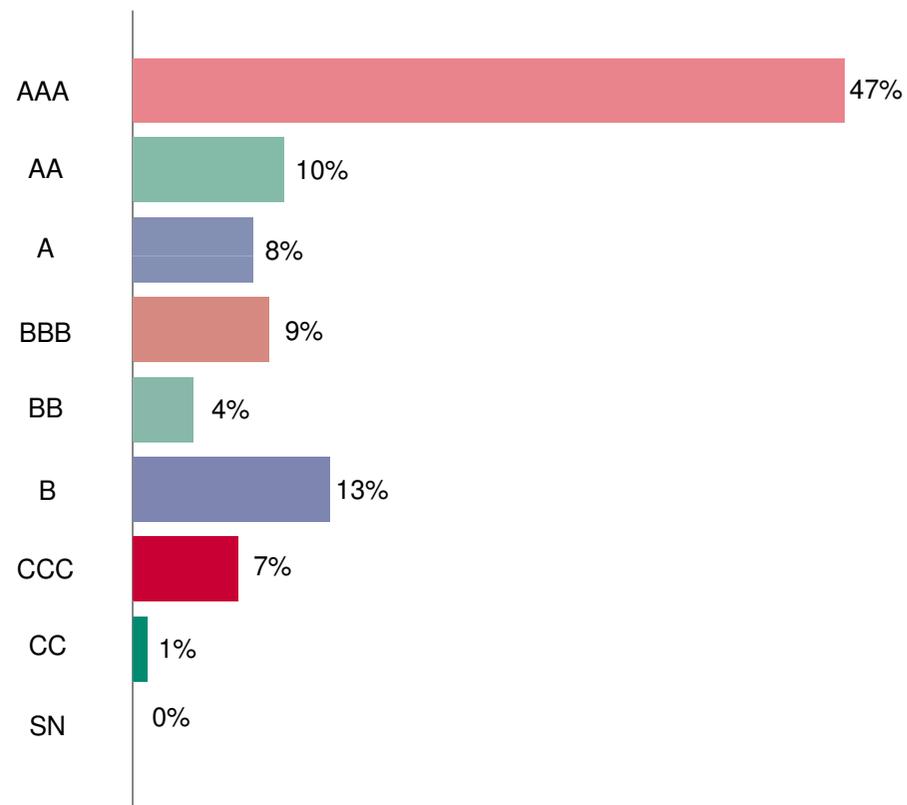


Portefeuille de titrisation

Répartition des titrisations par catégorie
En % – périmètre Groupe



Répartition des titrisations par rating
En % – périmètre Groupe



Détail des expositions aux risques souverains

Pays (liste pour information)	31/12/2011			30/06/2011		
	Exposition brute prix de revient	Exposition brute juste valeur	Exposition nette juste valeur	Exposition brute prix de revient	Exposition brute juste valeur	Exposition nette juste valeur
France	56 733,2	59 083,2	3 019,6	43 871,1	47 139,8	2 290,6
Italie	12 647,8	10 690,7	1 088,9	15 000,8	14 859,2	571,4
Belgique	9 352,7	9 225,5	319,2	9 656,5	9 864,1	326,1
Espagne	6 283,5	5 778,7	426,5	10 206,3	9 892,8	525,0
Autriche	6 447,9	6 794,1	200,9	7 925,3	8 538,6	284,2
Brésil*	940,0	980,5	588,0	987,7	1 009,3	605,1
Portugal	3 253,5	1 821,1	100,8	3 532,5	2 358,9	119,4
Pays-Bas	750,3	793,1	28,3	3 090,9	3 369,7	83,4
Irlande	2 230,0	1 717,7	48,1	3 254,9	2 187,1	76,1
Allemagne	4 465,3	4 862,5	293,9	6 299,1	6 675,9	361,3
Grèce**	578,4****	578,4	22,7	1 865,3***	1 512,3	62,2
Finlande	401,6	430,6	10,6	1 706,6	1 807,6	50,2
Pologne	270,2	258,5	15,2	261,9	269,7	15,7
Luxembourg	196,6	208,7	20,2	255,6	261,1	24,6
Suède	103,3	107,7	2,8	221,2	227,6	4,8
Danemark	195,3	203,0	4,5	220,3	231,5	5,0
Slovénie	312,6	263,7	5,9	262,6	259,7	5,9
Grande Bretagne	70,1	158,1	0,0	111,7	114,6	0,0
Canada	747,5	804,3	64,1	785,6	833,4	63,0
Chypre	23,9	15,9	15,9	23,9	21,8	21,8
Autres (1)	5 886,9	6 215,5	478,4	5 399,7	5 694,7	438,3
Total	111 890,6	110 991,7	6 754,3	114 939,3	117 129,4	5 934,1
(1) dont supra	5 239,1	5 519,8		5 239,1	5 519,8	

* Exposition brute à la dette souveraine limitée à la seule exposition directe (hors OPCVM)

** Pour la Grèce, la juste valeur est déterminée en Mark-to-Model y compris coupons courus

*** Exposition au 30 juin 2011 avant dépréciation de 21%

**** Exposition au 31 décembre 2011 après dépréciation de 70%

Exposition aux risques souverains

■ Analyse spécifique par pays

▶ Espagne / Portugal / Irlande :

- L'exposition brute a été volontairement réduite par la réalisation de cessions au 4^e trimestre 2011

▶ Italie :

- Baisse de l'exposition brute en raison de la baisse de de juste valeur constatée sur le 2nd semestre 2011, des cessions réalisées sur le 4^e trimestre et de tombées significatives sur 2011
- Hausse de l'exposition nette due à l'actualisation des clés de répartition

▶ Grèce :

- Prise en compte d'un impairment de 70 % du nominal au 31 décembre 2011
- Répartition de l'exposition brute nominale par maturités :
 - 2011 - 2014 : 24 %
 - 2015 - 2020 : 69 %
 - > 2020 : 7 %

▶ France : La hausse de l'exposition brute résulte notamment du recentrage des investissements sur la dette française

▶ Allemagne : La baisse de l'exposition est notamment due aux cessions réalisées sur le 4^e trimestre, cessions destinées à compenser les moins-values résultant des ventes des dettes périphériques (Italie, Espagne, Portugal, Irlande)

Critères de dépréciation des actifs

	OBLIGATIONS	ACTIONS
	Comptes consolidés IFRS	Comptes consolidés IFRS (actions classées en AFS)
Évaluation de la nécessité de provisionner	<p>Risque de défaut avéré</p> <p><u>Exemples de situation de défaut avéré</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - un rééchelonnement de la dette - une déclaration de faillite de l'émetteur - l'absence de paiement du coupon - un ou une combinaison de facteurs suivants : <ul style="list-style-type: none"> • L'occurrence s'un événement de crédit au sens de l'ISDA (International Swaps and Derivatives Association), faillite de l'entité de référence, défaut de paiement et restructuration ; • La connaissance ou l'observation de difficultés financières significatives de la contrepartie permettant de conclure à l'existence d'un risque avéré, y compris en l'absence de défaut avéré ; • Certaines concessions consenties qui ne l'auraient pas été en l'absence de difficultés financières de l'emprunteur. 	<p>Une action est automatiquement dépréciée si elle est en :</p> <p>1. moins value sur les 36 mois consécutifs précédant l'arrêté ;</p> <p>OU</p> <p>2. moins value de plus de 50% à la clôture ; <i>Par ailleurs, chaque action qui vérifie le critère suivant est éventuellement dépréciée après une analyse conduite par l'entité</i></p> <p>3. 30% de moins value sur 6 mois consécutifs précédant l'arrêté.</p>
Provision pour dépréciation	<p>IMPAIRMENT</p> <p><u>AFS</u> : enregistrement en résultat de la différence [<i>valeur de marché - coût</i>]</p> <p><u>TRADING</u> : toute moins value latente est enregistrée en résultat</p> <p><u>HTM</u> : cash flows futurs actualisés au TIE d'origine - coût</p> <p><i>Les effets sont nets de participation aux bénéfices différée et d'impôts différés.</i></p>	<p>IMPAIRMENT</p> <p>AFS : enregistrement en résultat de la différence [<i>valeur de marché - coût</i>]</p>
Réversible	OUI	NON

Méthodologie de la juste valeur

31 décembre 2011, M€

	Catégorie 1 : Titres négociés sur un marché actif, valorisés selon leur dernière cotation	Catégorie 2 : Titres valorisés selon une technique de valorisation utilisant des données de marché observables	Catégorie 3 : Titres valorisés selon une technique de valorisation n'utilisant pas uniquement des données de marché observables	TOTAL
Instruments à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾	48 268,2	15 679,7	40,3	63 988,2
<i>Variation de juste valeur par résultat⁽²⁾</i>	<i>-179,8</i>	<i>-106,7</i>	<i>-5,1</i>	<i>-291,6</i>
Titres disponibles à la vente	205 130,6	26 292,4	285,9	231 708,9
<i>Variation de juste valeur par capitaux propres⁽³⁾</i>	<i>-351,6</i>	<i>-9,6</i>	<i>1,5</i>	<i>-359,7</i>
Titres détenus jusqu'à l'échéance	874,8	157,2	0,0	1 032,0
Total actifs financiers	254 273,6	42 129,3	326,2	296 729,1
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	0,0	0,0	0,0	0,0
Passifs relatifs à des contrats financiers hors UC sans participation discrétionnaire	624,6	328,0	0,0	952,6
Passifs relatifs à des contrats financiers en UC sans participation discrétionnaire	3 832,8	30,7	0,0	3 863,5
Instruments dérivés passifs	0,0	3 179,2	0,0	3 179,2
Total passifs financiers	4 457,4	3 537,9	0,0	7 995,3

(1) Comprend les dérivés actifs

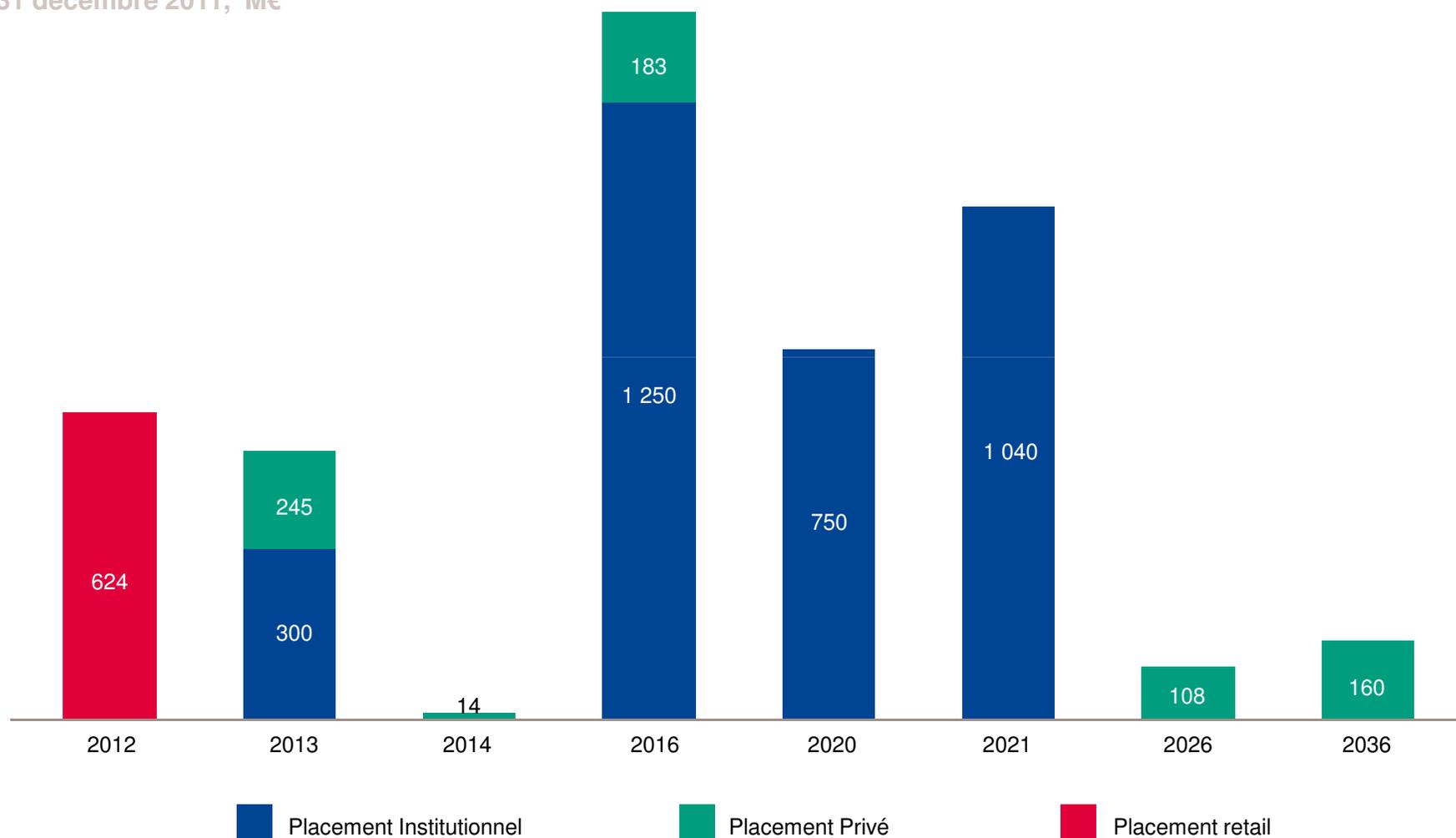
(2) Nette de participation au bénéfice différée et d'impôts différés et y compris impairment des titres disponibles à la vente

(3) Nette de participation au bénéfice différée et d'impôts différés

Échéances des dettes subordonnées émises par CNP Assurances

Prochaines dates de call par nature d'instrument subordonné

31 décembre 2011, M€



Notation Standard & Poor's au 27 janvier 2012

- Notation S&P au 27 janvier 2012 : A+, perspective négative
 - ▶ Tient compte de la dégradation de la qualité des dettes souveraines
 - ▶ S&P souligne :
 - la forte position concurrentielle de CNP Assurances sur le marché français
 - la pertinence des orientations stratégiques prises dans le contexte de crise en Europe et de baisse du marché de l'assurance vie en France
 - la flexibilité financière de long terme du Groupe