

# RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

## DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 30 JUIN 2016

# Sommaire

FAITS MARQUANTS	3
ACTIVITÉ	6
COMPTES CONSOLIDÉS	9
FACTEURS DE RISQUES	12
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	13

# FAITS MARQUANTS

## Premier semestre

### Placement privé de 500 M USD

CNP Assurances a finalisé le 15 janvier un placement privé d'une obligation subordonnée de 500 M\$ auprès d'un investisseur institutionnel de premier plan. CNP Assurances a profité d'une demande spécifique pour réaliser cette opération qui permettra d'accompagner la croissance et de renforcer la structure financière du Groupe. Ce succès démontre à nouveau la confiance dans la signature de CNP Assurances.

La transaction, de type « Fixed for Life », comporte un coupon de 6% en dollars en ligne, après swap en euros, avec le niveau de la dernière obligation subordonnée émise en décembre 2015 par CNP Assurances. La maturité légale est de 33 ans, avec un premier remboursement optionnel dans 13 ans.

L'obligation est structurée de façon à être considérée comme du capital. Sur le plan réglementaire, l'obligation sera admise en capital Tier 2 dans le référentiel Solvabilité 2.

### Confirmation de la notation A, perspective stable, de CNP Assurances

Standard and Poor's a confirmé la notation A, perspective stable, de CNP Assurances, à la suite de sa revue annuelle de notation.

Dans son analyse, Standard & Poor's souligne la forte position concurrentielle de CNP Assurances, en raison de sa position de leader sur le marché français de l'assurance-vie, et sa forte flexibilité financière, attestée par le soutien en capital des actionnaires du pacte et un accès éprouvé aux marchés obligataires. CNP Caution, filiale à 100% de CNP Assurances, est considérée par Standard and Poor's comme une filiale « core » et bénéficie à ce titre d'une notation A, perspective stable.

### Evolution du partenariat avec le groupe Crédit Agricole

Le groupe Crédit Agricole a annoncé, le 9 mars 2016, dans le cadre de son plan « Ambitions stratégiques 2020 » son intention d'internaliser les contrats groupe d'assurance emprunteur des Caisses régionales.

Pour information, concernant CNP Assurances, la contribution moyenne du partenariat avec Crédit Agricole au RBE récurrent de CNP Assurances a été de 30 M€ au cours des trois dernières années, soit environ 2% du RBE France.

### Accord commerciaux CNP Assurances / La Banque Postale

A la suite de l'annonce en décembre 2015 de la conclusion d'un protocole d'accord préliminaire CNP Assurances et La Banque Postale ont signé le 25 mars 2016 le renouvellement de leur partenariat à compter de 2016 sur une durée de 10 ans.

Le partenariat renouvelé comprend les volets suivants :

- en assurance vie et capitalisation :

- le renouvellement du partenariat pour une durée de 10 ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, le périmètre étant élargi à BPE (banque patrimoniale de la Banque Postale);

- en prévoyance/protection :

- la mise en place avec La Banque Postale d'un partenariat direct en assurances des emprunteurs (ADE) collective pour le crédit immobilier d'une durée de 10 ans, CNP Assurances se substituant sur ce segment d'activité à La Banque Postale Prévoyance pour les affaires nouvelles;
- la cession, intervenue le 28 juin 2016 à la suite de la levée des conditions suspensives, par CNP Assurances à La Banque Postale de sa participation dans La Banque postale Prévoyance. Cette dernière conserve notamment les activités de prévoyance individuelle.

Ce partenariat renouvelé s'inscrit pleinement dans les orientations stratégiques de CNP Assurances et de La Banque Postale.

## **Partenariat entre AG2R LA MONDIALE et CNP Assurances**

A la suite d'un contrat cadre de partenariat signé le 15 décembre 2015, CNP Assurances et AG2R LA MONDIALE ont annoncé le 4 avril 2016 le démarrage opérationnel de leur partenariat stratégique dans le domaine de la retraite supplémentaire d'entreprise, au sein d'une filiale commune baptisée Arial CNP Assurances.

L'opération a reçu l'approbation de l'Autorité de contrôle prudentiel et réglementaire (ACPR) et de l'Autorité de la concurrence (ADLC).

Ce partenariat se matérialise dès à présent par la prise de participation à hauteur de 40 % de CNP Assurances dans Arial Assurance, filiale de La Mondiale.

Arial CNP Assurances regroupe les équipes, les outils et les portefeuilles d'activité des deux partenaires qui ont également conclu des conventions de gestion sur les fonctions supports. Pour CNP Assurances, les collaborateurs du département solutions retraite de la BU PSS (hors Préfon) seront détachés au sein d'Arial CNP Assurances. La filiale commune d'AG2R LA MONDIALE et de CNP Assurances entend devenir l'acteur de référence de l'épargne retraite entreprise. Elle a vocation à gérer les régimes de retraite supplémentaire de près de 20 000 entreprises, de la PME aux leaders du CAC40, soit environ 12 Mds€ d'encours. Elle s'appuiera pour son développement sur la solidité financière et les expertises de ses deux actionnaires, AG2R LA MONDIALE, 1er groupe de protection sociale et leader de la retraite complémentaire, et CNP Assurances, 1er assureur de personnes en France.

La gouvernance d'Arial CNP Assurances reflète l'équilibre entre les deux groupes au sein de la filiale commune : la composition du conseil d'administration est représentative des poids respectifs des deux partenaires, la présidence est assurée par Frédéric Lavenir, directeur général de CNP Assurances, et la vice-présidence par André Renaudin, directeur général d'AG2R La Mondiale. La direction opérationnelle se partage entre les deux groupes.

## **Signature d'un accord d'acquisition de 51% de Pan Seguros et Pan Corretora**

CNP Assurances a annoncé le 21 avril 2016 avoir signé un accord relatif à l'acquisition auprès de Banco BTG Pactual («BTGP») de 51% de Pan Seguros (hors activités grands risques) et Pan Corretora, sociétés par ailleurs détenues indirectement à 49% par la Caixa Economica Federal (la «CEF»).

Pan Seguros distribue ses produits, essentiellement dans le domaine de l'assurance emprunteur et de la protection, via un partenariat exclusif avec Banco PAN ainsi que plusieurs partenariats avec d'autres institutions financières, y-compris la CEF, ou des distributeurs spécialisés (concessionnaires automobiles, grande distribution...). L'accord de distribution avec Banco Pan expire en 2034.

En associant l'expertise de CNP Assurances en assurance de personnes à celles de Pan Seguros, cette opération permettra aux clients de Banco PAN et des autres partenaires de Pan Seguros de bénéficier d'une offre enrichie et créatrice de valeur.

Le prix d'acquisition de ces deux participations s'élève à 700 mR\$, ajusté en fonction de la performance financière de Pan Seguros et de Pan Corretora jusqu'à la réalisation de l'acquisition. Cette acquisition sera financée par CNP Assurances sur ses ressources propres.

La réalisation de cette acquisition reste soumise à l'obtention des autorisations des autorités réglementaires compétentes en matières prudentielle et de contrôle des concentrations, ainsi qu'à son approbation par la CEF, coactionnaire de Pan Seguros et de Pan Corretora.

Le groupe CNP Assurances met ainsi en oeuvre sa double priorité stratégique visant à renforcer sa présence au Brésil, son deuxième marché après la France, et à développer ses activités de prévoyance/protection.

La réalisation de cette acquisition devrait intervenir au cours de l'exercice 2017.

## **Acquisition en Italie de l'activité de Barclays Vida & Pensiones**

CNP Partners, filiale espagnole du groupe français CNP Assurances, également présente en Italie à travers sa succursale CNP Partners Italia, a annoncé en juin 2016 la finalisation de l'acquisition du portefeuille d'assurance de BVP Italia, la succursale italienne de Barclays Vida & Pensiones.

La transaction porte sur l'ensemble de l'activité de BVP Italia, composée essentiellement d'épargne (dont 40% d'UC) et d'un portefeuille assurance emprunteur en run-off, pour un total d'actifs d'environ 700 millions d'€.

La transaction est en ligne avec la stratégie de CNP Partners qui souhaite accélérer son développement sur le marché italien, tant sur les produits de protection (assurance emprunteur, prévoyance) que sur le marché de l'épargne patrimoniale. A un coût inférieur à 10 M€, l'opération sera immédiatement contributrice au résultat net de CNP Partners.

### **Accords avec Bank of Cyprus**

Une audience du Tribunal arbitral international de Londres a eu lieu en juin 2016 portant sur les accords liant CNP Assurances et Bank of Cyprus après la résolution de la banque Laiki consécutive à la crise chypriote de mars 2013, Bank of Cyprus refusant de les reconnaître et de distribuer les contrats de CNP CIH via ses agences bancaires.

La sentence arbitrale devrait être rendue avant la fin de l'année 2016.

### **Évènements post clôture**

Aucun changement significatif n'est survenu dans la situation financière ou commerciale du Groupe depuis la fin du premier semestre 2016.

# ACTIVITÉ

## Environnement économique et financier

- **Un démarrage difficile et inattendu suivi d'un brusque rebond impulsé par les banques centrales**

Le début d'année 2016 a été extrêmement chaotique en raison des inquiétudes sur les perspectives de la croissance mondiale. Ces craintes ont été alimentées par l'atonie du commerce mondial (recul des importations), la poursuite de la chute de la demande de matières premières (illustrée par la baisse du prix du pétrole jusqu'à 27 \$), les tensions financières en Chine (amplifiées par la dévaluation du Yuan en janvier) et le ralentissement de la croissance américaine (tombée à 1% en annualisé au 1<sup>er</sup> trimestre 2016). Tous ces éléments ont fortement pesé sur les marchés qui ont connu une sévère correction jusqu'à la mi-février avec une baisse généralisée des actifs risqués (les actions européennes ont perdu jusqu'à 18% courant février).

Cet épisode d'aversion extrême aux risques s'est interrompu fin février avec l'amélioration des indicateurs économiques (notamment aux USA) et l'engagement réaffirmé de la Chine de stabiliser sa devise. A partir du mois de mars la robustesse de la consommation des ménages (en Europe comme aux USA) et l'amélioration des perspectives sur les matières premières ont permis un rebond des marchés, de nouveau amplifié par l'intervention des banques centrales. La banque du Japon et la BCE ont abaissé leurs taux en territoire négatif et la FED a décidé de reporter la normalisation de sa politique monétaire. Ces politiques monétaires hyper « agressives » ont fait plonger les taux des dettes souveraines et contraint les investisseurs à se reporter vers des actifs plus risqués en dépit de l'émergence d'incertitudes politiques en Espagne (absence de majorité parlementaire), en Grande Bretagne (référendum sur la sortie de l'UE) et aux US (émergence de la candidature Trump).

- **Une surperformance des obligations et des émergents, une sous-performance des actions et du dollar**

Ainsi, contrairement au consensus de début d'année, les obligations (+6.1%) ont surperformé les actions (-0.5%) tandis que les actifs des pays émergents et les matières premières (+8.1%) surperformaient ceux des pays développés. Les obligations souveraines soutenues par les achats des banques centrales ont progressé de 7% (en € comme en \$) tandis que le crédit a bénéficié du rebond des prix des matières premières et de l'extension du QE de la BCE aux obligations « corporate ». Le crédit « investment grade » progresse de 7.6% aux USA et de 4.1% en zone euro, le crédit « high yield » de 9.3% aux USA et de 3.5% en Europe. Les dettes émergentes affichent une performance de 15.5% grâce à la hausse de 7% des devises (notamment le real brésilien et le rouble). De même les actions émergentes avancent de 3.6% (en dépit du recul de 20% des actions chinoises) et dépassent les actions américaines (+2.5%). A l'inverse les actions zone euro et japonaises reculent de -8.7% et de -19.6% (en devises locales), pénalisées par la remontée de leurs devises contre dollar (+2.5% pour l'euro à 1.11 et +17% pour le Yen à 103). Enfin les matières premières ont bénéficié soit de leur aspect défensif (+25% pour les métaux précieux), soit de la baisse des réductions de production (+32% pour le pétrole, +7% pour les métaux) soit des perturbations météorologiques (+6% pour les denrées agricoles).

- **Une chute des taux longs expliquée par les incertitudes politiques et la prudence des investisseurs**

Au-delà de ces fluctuations, le fait marquant restera l'effondrement des taux obligataires et la généralisation des taux négatifs dont l'encours atteint fin juin 12.000 mds \$. Ainsi le taux 10 ans OAT a chuté de 0.95% fin 2015 à 0.15% et le taux 10 ans allemand est passé en négatif (à -0.12%) comme les obligations d'Etat japonaises (jusqu'au 30 ans) ... Même aux USA où la FED a rappelé à plusieurs reprises son souhait de monter ses taux et où l'inflation « core » est repassée au-dessus de 2%, le taux à 10 ans s'est replié de 2.3 à 1.5%.

Cette situation témoigne de la nervosité des marchés... en dépit de la résilience de la croissance européenne (ressortie à +0.6% en zone euro au 1<sup>er</sup> trimestre, +2.1% en rythme annualisé) et du rebond de la croissance américaine (attendue à +2.5% au 2<sup>nd</sup> trimestre). De même l'écart inédit entre le rendement des actions des sociétés européennes (>4%) et celui de leurs obligations (<1%) a traduit la prudence des investisseurs sur un potentiel Brexit... qui s'est réalisé.

- **Des politiques d'assouplissement quantitatives (QE) de moins en moins efficaces et un risque croissant de perte de crédibilité pour la BCE...**

Au final la BCE, via une politique d'expansion démesurée de son bilan, a provoqué une chute sans précédent des taux obligataires et met en péril la stabilité du système financier européen, en affaiblissant les banques et les régimes de retraite, via la généralisation des taux négatifs. Pour autant elle n'a pas réussi, contrairement aux expériences précédentes (USA en 2008 ou 2011, Japon en 2012), à faire monter les bourses (-20% depuis avril 2015, à faire remonter l'inflation (les anticipations d'inflation à 10 ans sont tombées à 0.8%) ni à faire baisser sa devise.

Ces échecs renforcent les doutes des investisseurs sur la pertinence de la politique menée par la BCE et surtout confirment l'inefficacité croissante des mesures non conventionnelles.

## Environnement réglementaire et fiscal

Au cours du premier semestre 2016 l'environnement réglementaire et fiscal n'a pas subi d'évolution susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de CNP Assurances.

## Activité du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2016

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 17,3 Md€, en hausse de 6,4 % par rapport au 1er semestre 2015 (+ 10,2 % à périmètre et change constants), avec un taux de marge sur affaires nouvelles de 11,9 %.

Le chiffre d'affaires **en France** atteint 13,7 Md€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en hausse de 9,7 %. L'activité en unités de compte (UC) est stable à 15,1 % du total épargne/retraite. La collecte nette en épargne/retraite (normes françaises, hors garanties décès) est positive à + 0,4 Md€ (dont + 1,1 Md€ en épargne/retraite UC et - 0,7 Md€ en épargne/retraite euro). La baisse du taux de marge sur affaires nouvelles (- 2,9 pts à 8,5 %) est entièrement imputable à la baisse des taux d'intérêt sur la période.

**En Amérique latine**, le chiffre d'affaires de 1,6 Md€ conserve sa bonne dynamique (+ 11,6 % à périmètre et change constants). Dans un marché brésilien de l'assurance<sup>(1)</sup> en croissance de 5,5% sur un an, la part de marché de Caixa Seguradora est en progression de 0,5 pt sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour s'établir à 5,9 %. La rentabilité se maintient à un niveau élevé avec un taux de marge sur affaires nouvelles à 26,7 %.

**En Europe hors France**, le chiffre d'affaires augmente de 1,2 % à 2,0 Md€. Le taux de marge sur affaires nouvelles de 17,3 % bénéficie de la bonne performance de CNP Santander Insurance dont le chiffre d'affaires progresse de 33,6 %, avec une très bonne dynamique dans les pays nordiques, en Espagne et en Pologne. La part des unités de compte représente par ailleurs la moitié du chiffre d'affaires épargne/retraite de la zone Europe hors France.

(1) Hors santé. Source : SUSEP

## Chiffre d'affaires par pays

<i>(en millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires IFRS			
	S1 2016	S1 2015	Evolution (%)	Evolution à périmètre et change constants * (%)
<b>FRANCE</b>	<b>13 672,0</b>	<b>12 462,5</b>	<b>+ 9,7</b>	<b>+ 10,6</b>
Italie	1 610,2	1 606,4	+ 0,2	+ 4,1
Brésil	1 541,4	1 727,9	- 10,8	+ 11,3
Allemagne	204,7	164,1	+ 24,7	+ 24,7
Espagne	95,3	106,1	- 10,2	+ 2,1
Chypre	67,9	67,2	+ 1,0	+ 1,0
Pologne	30,8	20,2	+ 52,3	+ 52,3
Argentine	25,0	31,7	- 21,3	+ 28,0
Danemark	5,5	1,9	+ 193,1	+ 193,1
Norvège	5,2	3,2	+ 62,3	+ 62,3
Portugal	3,2	32,7	- 90,2	- 36,1
Irlande	0,1	0,5	- 85,1	- 85,1
Autres hors France	7,7	3,5	+ 118,5	+ 118,5
<b>TOTAL HORS FRANCE</b>	<b>3 596,8</b>	<b>3 765,2</b>	<b>- 4,5</b>	<b>+ 8,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17 268,9</b>	<b>16 227,7</b>	<b>+ 6,4</b>	<b>+ 10,2</b>

## Chiffre d'affaires par segment

<i>(en millions d'euros)</i>	Chiffre d'affaires IFRS			
	S1 2016	S1 2015	Evolution (%)	Evolution à périmètre et change constants * (%)
Epargne	12 529,4	10 937,6	+ 14,6	+ 15,6
Retraite	1 474,4	1 765,5	- 16,5	- 5,0
Prévoyance	880,4	1 112,8	- 20,9	- 7,6
Couverture de prêts	1 976,4	1 947,1	+ 1,5	+ 5,7
Santé	248,2	285,0	- 12,9	- 3,4
Domage aux biens	160,2	179,8	- 10,9	+ 7,8
<b>TOTAL</b>	<b>17 268,9</b>	<b>16 227,7</b>	<b>+ 6,4</b>	<b>+ 10,2</b>

\* Cours de change moyen

Au 30.06.2016 : Brésil : 1 € = 4,13 BRL ; Argentine : 1 € = 16,01 ARS

Au 30.06.2015 : Brésil : 1 € = 3,31 BRL ; Argentine : 1 € = 9,84 ARS

Dans le comparatif à périmètre constant, la contribution de CNP BVP (Europe hors France) et La Banque Postale Prévoyance (France) a été sortie du périmètre 2015, et la contribution de CNP Caution (France), d'Arial CNP Assurances (France) et de la compagnie digitale (Brésil) a été sortie du périmètre 2016.

## COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec la norme IAS 34 relative aux informations financières intermédiaires. Tel qu'il est prévu dans IAS 34 le groupe CNP Assurances a, par conséquent, appliqué les mêmes méthodes comptables que dans ses états financiers annuels.

	Zones géographiques			Compte propre	Total S1 2016	Total S1 2015	Variation (%)	Variation à change et périmètre constants (%)
	France	Amérique Latine	Europe hors France					
<i>En millions d'euro</i>								
Encours moyens					306 627	305 445	0,4%	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>13 672</b>	<b>1 566</b>	<b>2 030</b>	-	<b>17 269</b>	<b>16 228</b>	<b>6,4%</b>	<b>10,2%</b>
PNA total	731	436	115		1 281	1 222	4,8%	16,8%
Revenus du compte propre				426	426	444	-4,1%	-0,6%
Frais de gestion					-428	-431	-0,8%	4,0%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>					<b>1 280</b>	<b>1 235</b>	<b>3,6%</b>	<b>14,9%</b>
Charges de financement					-119	-95	24,8%	24,8%
Mise en équivalence					3	2	28,7%	4,4%
IS					-435	-422	3,2%	17,1%
Intérêts minoritaires					-129	-177	-27,0%	-8,0%
<b>Résultat net courant</b>					<b>599</b>	<b>543</b>	<b>10,3%</b>	<b>18,9%</b>
Effet Fair Value et Plus et moins-values nettes					88	288	-69,5%	na
Eléments non courants					-67	-216	ns	na
<b>Résultat net</b>					<b>620</b>	<b>615</b>	<b>0,8%</b>	<b>8,7%</b>

N.B. : - dans le comparatif à change et périmètre constant la contribution de CNP BVP (Europe hors France) et de LBPP (France) a été sortie de la base 2015. L'année 2016 à change et périmètre constants ne comprend pas l'activité de CNP Caution (France), la compagnie Digitale (Brésil) et l'entité Arial CNP Assurances.

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 17,3 Md€ (voir commentaires au § Activité).

- les **encours** moyens gérés hors participation aux bénéficiaires différée et nets de réassurance qui ont connu au premier semestre 2016 une progression de 0,4%.

**Le PNA total Groupe**, qui s'établit à 1 281 M€ au 1er semestre 2016 croît de 4,8% par rapport à la même période de 2015, porté par les activités en France (+15,5%) et en Europe hors France (+29,6%). A périmètre et change constants l'évolution du PNA total est de +16,8%.

En France la progression du PNA de 98 M€ par rapport au premier semestre 2015 soit +15,5% (+19% à périmètre constant) provient notamment des activités d'Épargne et de Retraite :

- En Épargne et Retraite l'amélioration du PNA (+113 M€) résulte essentiellement d'un effet base avec le renforcement des provisions pour risque de taux au 30 juin 2015.
- En Prévoyance / Protection le PNA est en diminution (-15 M€) consécutivement à la cession de LBPP et à des facteurs techniques.

En Amérique latine, la progression du PNA de 9,2% à change et périmètre constants continue à être portée par l'activité soutenue de la Prévoyance / Protection au Brésil, conjuguée à une amélioration de la sinistralité. Du fait de l'évolution du change le PNA subit une baisse de 13% par rapport au 30 juin 2015.

Le PNA de la zone Europe hors France, en progression de 29,6% (+48,9% à périmètre constant) est tiré par l'assurance emprunteur.

Les **revenus du compte propre** diminuent de 18 M€ pour s'établir à 426 M€ (-4,1%) en raison notamment de l'effet du change. A périmètre et change constants les revenus du compte propres sont pratiquement au même niveau qu'au 30 juin 2015 (-0,6%).

Les **frais de gestion** sont relativement stables à 431 M€ (-0,8%). A change et périmètre constants ils s'accroissent de 4%.

En France, la maîtrise des frais permet d'afficher une stabilité (+0,1%).

En Amérique latine, les frais diminuent de 14,4%. Leur évolution à change et périmètre constants (+5,8%) reste en deçà du taux d'inflation (10,5% au Brésil).

En Europe hors France, les frais de gestion affichent une hausse de 3,3% (+2 M€). Hors effets de périmètre la hausse de 10,6% est liée au développement de l'activité de CNP Partners et de CNP Santander.

Le résultat brut d'exploitation progresse de 3,6% (+14,9% à périmètre et change constant) sous l'impulsion de l'activité en France.

Les charges de financement (119 M€) croissent de 24 M€ du fait des émissions de décembre 2015 et de janvier 2016.

Le taux d'**impôt sur les sociétés** est quasiment stable à 37,5%.

L'évolution des **intérêts minoritaires** (-27%) est surtout liée à l'évolution du change sur les activités en Amérique latine.

Pour ces différentes raisons le **résultat net courant** est en progression de 10,3% à 599 M€.

Dans le bas du compte de résultat sont isolés les plus et moins-values, les effets des marchés financiers et les éléments non courants.

Les **effets Fair Value et plus-values nettes** actions et immobilier et « impairments » recouvrent notamment l'effet de la baisse des marchés boursiers au 30 juin 2016 et la plus-value de cession nette d'impôt de la filiale LBPP (160,6 M€). Au 30 juin 2015 la plus-value nette de CNP BVP (232 M€) avait été enregistrée.

La ligne « **Éléments non courants** » correspond à un renforcement de provision pour 67 M€ après effet d'impôt (103 M€ en brut d'impôt) contre 217 M€ après effet d'impôt (350 M€ en brut d'impôt) au 30 juin précédent.

Le **résultat net** publié ressort à 620 M€ en hausse de 0,8%. A périmètre et change constants il connaît une progression de 8,7%.

#### [Bilan consolidé au 30 juin 2016](#)

Au 30 juin 2016, le total du bilan consolidé s'élève à 414,8 milliards d'euros au total contre 393,7 milliards d'euros au 31 décembre 2015 soit une évolution de +5,4%.

Sur cet ensemble, les passifs relatifs aux contrats représentent 358,4 milliards d'euros au 30 juin 2016, en hausse de 2,5% par rapport au 31 décembre 2015.

Les capitaux propres part du groupe, qui comportent les titres super subordonnés (2 635 M€) conformément à la réponse de l'IFRIC de novembre 2006, sont de 17 387 M€ relativement stables par rapport au 31 décembre 2015, le paiement en espèces du dividende 2015 (-528 M€) étant plus que compensé par le résultat du premier semestre 2016 (+620 M€) et par les écarts de conversion (+175 M€).

#### [Couverture de la marge de solvabilité](#)

CNP Assurances évalue le taux de couverture Solvabilité 2 du SCR Groupe selon la formule standard, sans mesures transitoires (sauf *grandfathering* des dettes subordonnées), sans mesure d'équivalence au Brésil et net du dividende à verser au titre de l'exercice en cours. Le SCR Groupe est couvert par les fonds propres éligibles à 165% au 30.06.2016 contre 192% au 31.12.2015. La baisse du taux de couverture sur le semestre est expliquée par la forte baisse des taux d'intérêt et la dégradation des marchés actions.

#### [Évolution des placements consolidés et gestion financière](#)

Les placements des activités d'assurance du Groupe CNP Assurances au 30 juin 2016 s'élèvent à 377,5 Md€ contre 370,9 Md€ au 31 décembre 2015, en progression de 6,6 Md€.

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

Les titres disponibles à la vente représentent, au 30 juin 2016 78,5% des placements ventilés par intention de gestion, les titres de transaction 19,2%, et les titres conservés jusqu'à l'échéance et les autres placements (essentiellement les immeubles de placement et les prêts) 2,3%.

## FACTEURS DE RISQUES

Après avoir procédé à une revue de ses risques le groupe CNP Assurances considère qu'il n'existe pas de risques autres que ceux présentés en pages 148 à 159, pages 277 à 289 et pages 324 à 334 du Document de Référence 2015.

## PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

Confiante dans sa capacité à accélérer l'évolution de son modèle d'affaires multicanal, multipartenarial et multiproduit, CNP Assurances confirme son objectif financier d'une croissance organique annuelle moyenne de son résultat brut d'exploitation d'au moins 5% par an sur la 3 période 2016-2018.