OFFERING CIRCULAR DATED 24 JUNE 2005

CNP ASSURANCES

€75,000,000

UNDATED JUNIOR SUBORDINATED FIXED TO FLOATING RATE NOTES

Issue Price: 100.00 per cent.

The €75,000,000 Undated Junior Subordinated Fixed to Floating Rate Notes (the **Notes**) of CNP Assurances (the **Issuer**) will be issued outside the Republic of France on 27 June 2005.

Each Note will bear interest on its then Principal Amount at a fixed rate of 7.00 per cent. per annum from (and including) 27 June 2005 (the **Issue Date**) to (but excluding) 27 June 2009 (the **Fixed Rate Period**), payable annually in arrear on 27 June in each year and thereafter (the **Floating Rate Period**) at a Floating Rate per annum payable annually in arrear on or about 27 June in each year, commencing on or about 27 June 2010, as set out in "Terms and Conditions of the Notes — Interest".

The Notes are undated perpetual obligations in respect of which there is no fixed redemption date. The Issuer shall have the right (subject to the prior approval of the Relevant Supervisory Authority) to redeem the Notes, in whole but not in part, on any Interest Payment Date from and including 27 June 2010 as further specified in "Terms and Conditions of the Notes — Redemption and Purchase". In addition, the Issuer may, and in certain circumstances shall, (subject to the prior approval of the Relevant Supervisory Authority) redeem the Notes at any time for taxation reasons or for regulatory reasons, as set out in "Terms and Conditions of the Notes — Redemption and Purchase".

The obligations of the Issuer under the Notes in respect of principal, interest and other amounts, constitute direct, unconditional, unsecured and Undated Junior Subordinated Obligations of the Issuer and shall at all times rank without any preference among themselves and equally and rateably with any other existing or future Undated Junior Subordinated Obligations, but behind all present and future Dated Junior Subordinated Obligations, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, the Issuer, Ordinary Subordinated Obligations and Unsubordinated Obligations, as further described in "Terms and Conditions of the Notes - Status".

Payment of interest on the Notes may or, in certain circumstances, shall be suspended, as set out in "Terms and Conditions of the Notes — Interest — Compulsory Interest and Optional Interest". Any interest not paid on such dates will be lost and will therefore no longer be due and payable by the Issuer. In addition, the principal amount of the Notes shall, in certain circumstances, be reduced to enable the Issuer to continue its activities in accordance with applicable regulations, as set out in "Terms and Conditions of the Notes - Loss Absorption and Return to Financial Health ".

Payments in respect of the Notes will be made without deduction for, or on account of, French taxes to the extent set out in "Terms and Conditions of the Notes — Taxation".

Application has been made to list the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange.

The Notes have been accepted for clearance through Euroclear France, Clearstream, Luxembourg and Euroclear. The Notes will, upon issue, be inscribed in the books of Euroclear France which shall credit the accounts of the Account Holders (as defined herein). The Notes will be issued in bearer form in the denomination of €10,000 each and will at all times, in compliance with Article L.211-4 of the French *Code monétaire et financier*, be represented in book-entry form (*inscription en compte*) in the books of the Account Holders, as set out in "Terms and Conditions of the Notes — Form, Denomination and Title".

The Notes have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, (the **Securities Act**) and may not be offered or sold in the United States or to, or for the benefit of, U.S. persons unless the Notes are registered under the Securities Act or an exemption from the registration requirements of the Securities Act is available.

Potential investors should read carefully the section entitled "Investment Considerations" set out below before making a decision to invest in the Notes.

Manager

DEUTSCHE BANK

The Issuer confirms that this Offering Circular contains all information with respect to the Issuer and the Notes which is material in the context of the issue and offering of the Notes; such information is true and accurate in all material respects and is not misleading in any material respect; any opinions or intentions expressed in this Offering Circular by the Issuer are honestly held or made; there are no other facts in relation to the Issuer the omission of which would, in the context of the issue and the offering of the Notes, make any statement in this Offering Circular misleading in any material respect; and all reasonable enquiries have been made to ascertain and verify the foregoing. The Issuer accepts responsibility for the information contained in this document accordingly.

In making an investment decision regarding the Notes, prospective investors should rely on their own independent investigation and appraisal of the Issuer, its business and the terms of the offering, including the merits and risks involved. The contents of this Offering Circular are not to be construed as legal, business or tax advice. Each prospective investor should consult its own advisers as to legal, tax, financial, credit and related aspects of an investment in the Notes. Potential investors should read carefully the section entitled "Investment Considerations" set out below before making a decision to invest in the Notes.

This Offering Circular does not constitute an offer of, or an invitation or solicitation by or on behalf of the Issuer or the Manager (as defined in "Subscription and Sale" below) to subscribe or purchase, any of the Notes. The distribution of this Offering Circular and the offering of the Notes in certain jurisdictions, including the United States, the United Kingdom, France and Italy, may be restricted by law. Persons into whose possession this Offering Circular comes are required by the Issuer and the Manager to inform themselves about and to observe any such restrictions. For a description of certain restrictions on offers and sales of Notes and distribution of this Offering Circular, see "Subscription and Sale" below.

This Offering Circular may only be used for the purpose for which is has been published.

No person is authorised to give any information or to make any representation not contained in this Offering Circular and any information or representation not so contained must not be relied upon as having been authorised by or on behalf of the Issuer or the Manager. The delivery of this Offering Circular at any time does not imply that the information contained in it is correct as at any time subsequent to its date.

The Notes have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the ***Securities Act****) and, subject to certain exceptions, may not be offered, sold or delivered within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons (as defined in Regulation S under the Securities Act (****Regulation S****)).*

In this Offering Circular, unless otherwise specified or the context requires, references to "euro", "EUR" and "€" are to the single currency of the participating member states of the European Economic and Monetary Union.

In connection with this issue Deutsche Bank AG, London Branch (the Stabilisation Agent) or any person acting for it may over-allot or effect transactions with a view to supporting the market price of the Notes at a level higher than that which might otherwise prevail for a limited period. However, there may be no obligation on the Stabilisation Agent or any agent of his to do this. Such stabilising, if commenced, may be discontinued at any time, and must be brought to an end after a limited period. Any such stabilisation transactions will be carried out in compliance with all applicable law and regulations.

TABLE OF CONTENTS

Clause	Page
INCORPORATION BY REFERENCE	**4**
INVESTMENT CONSIDERATIONS	**5**
SUMMARY OF THE TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES	**7**
TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES	**15**
USE OF PROCEEDS	**31**
CAPITALISATION TABLE	**32**
DESCRIPTION OF THE ISSUER	**33**
REPORT OF THE MANAGEMENT BOARD	**52**
FINANCIAL STATEMENTS	**116**
RECENT DEVELOPMENTS	**167**
SUBSCRIPTION AND SALE	**181**
GENERAL INFORMATION	**184**

INCORPORATION BY REFERENCE

The Issuer's annual report relating to its financial years ending on 31 December 2003 and 2004 and the Issuer's articles of association (*statuts*) are incorporated by reference herein.

Copies of these documents are available without charge on request at the principal office of CNP Assurances or of the paying agents in France and in Luxembourg.

INVESTMENT CONSIDERATIONS

The following is a summary of certain aspects of the offering of the Notes of which prospective investors should be aware. Prior to making an investment decision, prospective investors should consider carefully all of the information set out in this Offering Circular, including in particular the following investment considerations detailed below. This summary is not intended to be exhaustive and prospective investors should make their own independent evaluations of all investment considerations and should also read the detailed information set out elsewhere in this Offering Circular. Terms defined in the terms and conditions shall have the same meaning where used below.

The Notes are Junior Subordinated Notes

The Issuer's obligations under the Notes are junior subordinated obligations of the Issuer which are the most junior debt instruments of the Issuer, subordinated to and ranking behind the claims of all other unsubordinated and ordinary subordinated creditors of the Issuer, lenders in relation to *prêts participatifs* granted to the Issuer and holders of *titres participatifs* issued by the Issuer and holders of Dated Junior Subordinated Obligations. The Issuer's obligations under the Notes rank in priority only to any class of share capital or any other equity securities of the Issuer.

Undated Securities

The Notes are undated securities with no fixed maturity date. The Issuer is under no obligation to redeem the Notes at any time, except for certain taxation reasons or if a judgment is issued for the judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) of the Issuer or if the Issuer is liquidated for any other reason.

Restrictions on Payment

Interest

For so long as the compulsory interest provisions do not apply, the Issuer may elect, and in certain circumstances shall be required, not to pay interest falling due on the Notes on any Optional Interest Payment Date, with a view in particular to allowing the Issuer to ensure the continuity of its activities without weakening its financial structure. Any interest not so paid on any such Optional Interest Payment Date shall be lost and shall therefore no longer be due and payable by the Issuer.

Principal

As further specified under Condition 5 (Loss Absorption and Return to Financial Health) below:

(i) the Original Principal Amount or then Principal Amount of the Notes may be reduced, as required, on one or more occasions following a Solvency Event; and

(ii) following any such reductions, the then Principal Amount of the Notes may be increased, as required, on one or more occasions following a Return to Financial Health.

In the event of the occurrence of a Solvency Event, the management board (*Directoire*) of the Issuer undertakes to convene an extraordinary shareholders' meeting during the 3 month period immediately following the occurrence of the Solvency Event to propose to its shareholders a share capital increase or any other measure to remedy such Solvency Event. If no satisfactory measure is taken in order to fully cure the Solvency Event, a Loss Absorption will be implemented by a partial or full reduction of the then Principal Amount, all as further specified in Condition 5(a).

Interest Rate

Interest on the Notes for each Floating Rate Period is linked to the 10-year Constant Maturity Swap rate (CMS 10), the annual rate for euro interest rate swap transactions with a maturity of 10 years. The

CMS 10 is a variable rate and as such is not pre-defined for the lifespan of the Notes; conversely it allows investors to follow market changes with an instrument reflecting changes in the levels of yields. Higher rates mean a higher interest and lower rates mean a lower interest.

Curve shape changes will also affect the market value of the Notes: any steepening of the long end of the yield curve will increase the market value of the Notes and conversely any flattening of the long end will decrease the market value of the Notes. Any steepening of the short end of the yield curve will decrease the market value of the Notes and vice versa.

The Floating Rate applicable to the Notes on each Floating Rate Payment Date is subject to a minimum of 2.00 per cent per annum and a maximum which depends on the evolution of the spread between the CMS 10 and the 2-year Constant Maturity Swap rate. This maximum means that if interest rates increase generally but the difference between short term and long term interest rate does not change, decreases or increases to a lesser extent than interest rates generally, interest may accrue on the Notes at a relatively lower rate than the prevailing interest rates for investments with a comparable maturity. See "Terms and Conditions of the Notes - Interest".

No Limitation on Issuing or Guaranteeing Debt

There is no restriction on the amount of debt which the Issuer may issue or guarantee. The Issuer and its subsidiaries and affiliates may incur additional indebtedness or grant guarantees in respect of indebtedness of third parties, including indebtedness or guarantees that rank senior in priority of payment to the Notes. If the Issuer's financial condition were to deteriorate, the Noteholders could suffer direct and materially adverse consequences, including reduction of the then Principal Amount of the Notes, loss of interest and, if the Issuer were liquidated (whether voluntarily or involuntarily), loss by Noteholders of their entire investment.

Redemption Risk

The Notes are undated securities with no specified maturity date. Nevertheless, the Notes may be redeemed in whole (but not in part), at the option of the Issuer, (i) on 27 June 2010 and on any Interest Payment Date thereafter or (ii) at any time for certain tax or regulatory reasons.

There can be no assurance that, at the relevant time, Noteholders will be able to reinvest the amounts received upon redemption at a rate that will provide the same return as their investment in the Notes.

No prior market for the Notes

There is currently no existing market for the Notes, and there can be no assurance that any market will develop for the Notes or that Noteholders will be able to sell their Notes in the secondary market. There is no obligation to make a market in the Notes. Application has been made to list the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange.

No legal and tax advice

Each prospective investor should consult its own advisers as to legal, tax and related aspects of an investment in the Notes.

SUMMARY OF THE TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

The following summary refers to certain provisions of the Terms and Conditions of the Notes and is qualified by the more detailed information contained elsewhere in this Offering Circular. Defined terms used herein have the meaning given to them in "Terms and Conditions of the Notes".

Issuer:	CNP Assurances
Description:	Undated Junior Subordinated Fixed to Floating Rate Notes
Aggregate Principal Amount:	€75,000,000 Undated Junior Subordinated Fixed to Floating Rate Notes (the **Notes**), with an initial principal amount of €10,000 per Note (the **Original Principal Amount**). The Principal Amount of the Notes may be reduced under certain circumstances as described below (see "Loss Absorption" below). For the purposes of this summary, **Principal Amount** means the principal amount of each Note at any time taking into account any reduction or increase in accordance with the Loss Absorption or Reinstatement provisions as described below (see "Loss Absorption" and "Return to Financial Health" below).
Issue Price:	100.00% of the Original Principal Amount.
Maturity:	The Notes are undated perpetual obligations and have no fixed maturity date, but may be called at the option of the Issuer under certain circumstances as described below (see "Early Redemption" below).
Status of the Notes:	The Notes are Undated Junior Subordinated Notes issued pursuant to the provisions of article L.228-97 of the French *Code de commerce*, as amended by law no. 2003-706 on financial security dated 1 August 2003. The obligations of the Issuer under the Notes in respect of principal, interest and other amounts, constitute direct, unconditional, unsecured and Undated Junior Subordinated Obligations and rank and shall at all times rank without any preference among themselves and equally and rateably with any other existing or future Undated Junior Subordinated Obligations, but behind all present and future Dated Junior Subordinated Obligations, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, the Issuer, Ordinary Subordinated Obligations and Unsubordinated Obligations.

	The Notes shall rank in priority to any class of share capital or any other equity securities issued by the Issuer.
Negative Pledge:	None.
Interest:	Each Note will bear interest on its then Principal Amount at a fixed rate of 7.00 per cent. per annum (the Fixed Rate) from (and including) 27 June 2005 (the **Issue Date**) to (but excluding) 27 June 2009 (the **Fixed Rate Period**), payable annually in arrear on 27 June in each year, commencing on 27 June 2006 (each a **Fixed Rate Payment Date**). Thereafter (the **Floating Rate Period**), each Note will bear interest at a Floating Rate (as defined in Condition 4(c)) per annum payable annually in arrear on or about 27 June in each year, commencing on or about 27 June 2010 (each a **Floating Rate Payment Date** and together with the Fixed Rate Payment Dates, an **Interest Payment Date**). Payment of interest on the Notes on any Interest Payment Date will only be compulsory on each Compulsory Interest Payment Date. On any other Interest Payment Date (an **Optional Interest Payment Date**), the Issuer may, at its option, elect not to pay interest in respect of the Notes accrued to that date. ***Any interest not paid on such dates will be lost and will therefore no longer be due and payable by the Issuer***. On any Optional Interest Payment Date, following the occurrence of a Solvency Event, interest shall be suspended and shall not accrue during the period commencing on the occurrence of the Solvency Event and ending on the date of the End of Solvency Event and for the avoidance of doubt, the Issuer shall have no obligation to pay interest in respect of such period, subject to the occurrence of a Compulsory Interest Payment Date. Interest payable on Compulsory Interest Payment Date or Optional Interest Payment Date will always be calculated on the basis of the then current Principal Amount. **Applicable Regulations** means at any time the solvency margin or capital adequacy regulations applicable to the Issuer and/or the Group then in effect in France and applicable to the Issuer and/or the Group.

Compulsory Interest Payment Date means each Interest Payment Date prior to which:

(a) in the absence of a Solvency Event, at any time during a period of one year prior to such Interest Payment Date, or

(b) upon the occurrence of a Solvency Event and for so long as a Solvency Event is continuing, at any time between the date of the first occurrence of that Solvency Event and the relevant Interest Payment Date,

any of the following events has occurred:

(i) the Issuer has declared or paid a dividend in any form, or made a payment of any nature, on any class of shares (whether represented by ordinary shares or preference shares);

(ii) the Issuer has made a payment on any other Undated Junior Subordinated Obligations unless such payment was a compulsory interest payment under the terms of any such other Undated Junior Subordinated Obligations issued by the Issuer;

(iii) the Issuer has redeemed, repurchased or otherwise acquired any class of its share capital (whether such shares are represented by ordinary shares or preference shares), by any means (except shares repurchased by the Issuer (a) in the context of its own buy-back programme (*programme de rachat d'actions*) in accordance with the French *Code de commerce*, the *Règlement Général* of the *Autorité des marchés financiers* and EU Regulation No.2273/2003 dated 22 December 2003, (b) under any equity derivative hedge structure or transaction, (c) under any hedging of stock options programme or, (d) any other compensation benefit programme));

(iv) the Issuer has redeemed, repurchased or otherwise acquired any Undated Junior Subordinated Obligations in accordance with their terms.

Solvency Event means that the solvency margin level applicable to the Issuer or the consolidated solvency margin applicable to the Group has fallen below 100 per cent. of the minimum solvency margin level required by the Applicable Regulations.

Group means the Issuer and its consolidated subsidiaries taken as a whole.

Taxation:	The Notes being denominated in Euro and therefore deemed to be issued outside the Republic of France, interest and other revenues in respect of the Notes benefit under present law from the exemption provided for in Article 131 *quater* of the *Code Général des Impôts* (General Tax Code) from deduction of tax at source.
Additional Amounts:	If at any time the Issuer is required to withhold any taxes, duties or other governmental charges with respect to any payment of principal or interest on the Notes imposed or levied by any authority in France, the Issuer will be required to pay such amounts as shall be required so that the net amount received by the Noteholders on the Notes after the withholding of any such taxes, duties or charges will not be less than the gross amount of interest or principal then otherwise due and payable.
Loss Absorption:	In the event of the occurrence of a Solvency Event, the management board (*Directoire*) of the Issuer undertakes to convene an extraordinary shareholders' meeting during the 3 months immediately following the occurrence of the Solvency Event to propose to its shareholders a share capital increase or any other measure to remedy such Solvency Event. If then, the share capital increase or any other proposed measures are not accepted by the extraordinary shareholders' meeting of the Issuer, or if the share capital increase adopted by such extraordinary shareholders' meeting is insufficiently subscribed to remedy the Solvency Event, or the amount of the losses has not been totally set off against the increase of the shareholders' funds (*capitaux propres*) of the Issuer or, in any event, if the Solvency Event remains on the last day of the financial half year during which the extraordinary shareholders' meeting was held, following the implementation of the measures adopted by the management board (*Directoire*) of the Issuer or the extraordinary shareholders' meeting (as the case may be and as described above), the management board (*Directoire*) of the Issuer will implement, within 10 days following the last day of the relevant financial half year, a reduction of the then Principal Amount of the Notes (**Loss Absorption**) to off-set its losses and thereafter, to enable it to continue its business. A Loss Absorption will be implemented by a partial or full reduction of the then Principal Amount.

The amount by which the then Principal Amount as aforesaid is reduced to enable the Issuer to continue its business without weakening its financial structure will be the lower of (i) the amount of losses not set off against a share capital increase implemented as provided above and (ii) the amount of the then Principal Amount immediately prior to such reduction.

Any such reduction shall be applied in respect of each Note equally and, in the event the Issuer has outstanding other Undated Junior Subordinated Notes, such reduction will be applied on a pro-rata basis among them.

The Principal Amount of the Notes pursuant to the above provision may be reduced on one or more occasions, as required.

Notwithstanding any other provision, the Principal Amount of each Note shall never be reduced to an amount lower than one cent.

Reinstatement:

If following a Loss Absorption, a positive Consolidated Net Income is recorded by the Issuer for at least two consecutive financial years following the End of Solvency Event (a **Return to Financial Health**), the Issuer shall increase the then Principal Amount of the Notes up to such maximum amount (either up to the Original Principal Amount or up to any other amount lower than the Original Principal Amount) (a **Reinstatement**) to the extent that any such Reinstatement does not trigger the occurrence of a Solvency Event.

Such Reinstatement shall be made on one or more occasions in the conditions described above until the then Principal Amount of the Notes has been reinstated to the Original Principal Amount as from the Return to Financial Health (save in the event of occurrence of another Solvency Event).

Any such Reinstatement shall be applied in respect of each Note equally and, in the event the Issuer has outstanding other Undated Junior Subordinated Notes, which may also benefit from a reinstatement in accordance with their terms, such Reinstatement will be applied on a *pro-rata* basis with other reinstatements made on such other Undated Junior Subordinated Notes.

However, in any event, whether or not a Return to Financial Health has occurred, the Issuer shall increase the then Principal Amount of the Notes up to the Original Principal Amount of the Notes

if any of the events referred to in paragraphs (i) to (iv) of the definition of Compulsory Interest Payment Date occur.

The amount of the Reinstatement will not exceed the amount of the latest Consolidated Net Income of the Issuer.

Consolidated Net Income means the consolidated net income (excluding minority interests) (***Résultat Net Part du Groupe***) of the Issuer as calculated in the consolidated accounts approved by the Issuer's shareholders' general meeting.

End of Solvency Event means that, following a Solvency Event, the solvency margin level applicable to the Issuer or the consolidated solvency margin applicable to the Group, calculated in accordance with the Applicable Regulations, complies with 100 per cent. of the minimum solvency margin level required by the Applicable Regulations.

Early Redemption:

(1) The Notes are undated perpetual obligations in respect of which there is no fixed maturity date. However, the Notes may be redeemed (in whole but not in part) on 27 June 2010 (the **First Call Date**) and on any Interest Payment Date thereafter, at the option of the Issuer.

(2) If at any time, by reason of a change in any French law or regulation, or any change in the official application or interpretation thereof, becoming effective after the Issue Date, the Issuer would, on the occasion of the next payment of principal or interest due in respect of the Notes, not be able to make such payment without having to pay Additional Amounts, the Issuer may, on any Interest Payment Date, redeem all, but not some only of the Notes.

(3) If the Issuer would on the next payment of principal or interest in respect of the Notes be obliged to pay Additional Amounts and the Issuer would be prevented by French law from making payment to the Noteholders of the full amount then due and payable, notwithstanding the undertaking to pay Additional Amounts, then the Issuer shall, all, but not some only, of the Notes.

(4) If on the occasion of the next payment due under the Notes, interest payable thereunder is not tax-deductible by the Issuer in France, the Issuer has the option to redeem all, but not some only, of the Notes.

(5) In addition, the Issuer will have the possibility to redeem (even prior to the First Call Date) all, but not some only, of the Notes upon the occurrence of a Regulatory Event.

Any early redemption in accordance with the foregoing provisions will be subject to the prior consent of the Relevant Supervisory Authority and will be made at a price equal to the Original Principal Amount of the Notes plus any accrued but unpaid interest thereon, as the case may be, any corresponding Additional Amount and any other amounts due by the Issuer in respect thereof.

Regulatory Event means that:

(i) under Applicable Regulations or an official application or interpretation of those regulations including a decision of a court or tribunal the Notes cease to be eligible for the purposes of calculating the solvency margin of the Issuer and/or the Group; or

(ii) the Notes are not, or were but cease to be eligible for inclusion in the Tier 1 Capital or core capital for the purpose of the determination of the solvency margin or capital adequacy ratio of the Issuer and/or the Group under Future Tier One Regulations or an official application or interpretation of those regulations including a decision of a court or tribunal.

Future Tier One Regulations means the solvency margin or capital adequacy regulations which may in the future be introduced into France (or if the Issuer and/or the Group becomes domiciled in a jurisdiction other than France, such other jurisdiction) and applicable to the Issuer and/or the Group, which would lay down the requirements to be fulfilled by financial instruments for inclusion in Tier 1 capital or core capital as opposed to Tier 2 capital or secondary capital (whatever the terminology that may be retained).

Relevant Supervisory Authority means any relevant regulator having jurisdiction over the Issuer and/or the Group, in the event that the Issuer and/or the Group is required by Applicable Regulations to comply on a consolidated basis with certain applicable minimum solvency margins or capital adequacy levels. The current Relevant Supervisory Authority is the Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance (CCAMIP).

Events of Default:	There will be no events of default in respect of the Notes, except in case of liquidation of the Issuer.
Representation of Noteholders:	The Noteholders will be grouped automatically for the defense of their respective common interests in a *masse* governed by the provisions of the French *Code de commerce* and by French *décret* no. 67-236 of 23 March 1967 subject to certain exceptions and provisions (the **Masse**). The Masse will be a separate legal entity, and will be acting in part through one representative (the **Representative**) and in part through a general assembly of the Noteholders.
Listing:	Application has been made to list the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange.
Clearing Systems	The Notes have been accepted for clearance through Euroclear France, Clearstream, Luxembourg and Euroclear.
Governing Law:	French law.

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

The issue outside the Republic of France of the €75,000,000 Undated Junior Subordinated Fixed to Floating Rate Notes (the **Notes**) by CNP Assurances (the **Issuer**) have been authorised pursuant to a resolution of the *Directoire* of the Issuer adopted on 1 September 2004 and a decision of Gilles Benoist, the Chairman of the *Directoire* of the Issuer dated 27 May 2005. The Notes are issued with the benefit of an agency agreement dated 24 June 2005 (the **Agency Agreement**) entered into between the Issuer, Deutsche Bank AG, London Branch, as fiscal agent, principal paying agent and agent bank, Deutsche Bank Luxembourg SA as paying agent in Luxembourg and Deutsche Bank AG, Paris Branch as paying agent in France. The fiscal agent, principal paying agent and agent bank, the paying agent in Luxembourg and the paying agent in France for the time being are referred to in these Conditions as the **Fiscal Agent**, the **Principal Paying Agent**, the **Agent Bank** and the **Paying Agents** (which expression shall include the Principal Paying Agent), respectively. Each of such expressions shall include the successors from time to time of the relevant persons, in such capacities, under the Agency Agreement, and are collectively referred to as the **Agents**. Holders of the Notes (the **Noteholders**) are deemed to have notice of the provisions of the Agency Agreement applicable to them. Certain statements in these Terms and Conditions are summaries of, and are subject to, the detailed provisions of the Agency Agreement, copies of which are available for inspection during usual business hours at the specified offices of the Paying Agents. References below to **Conditions** are, unless the context otherwise requires, to the numbered paragraphs below.

1. Definitions

For the purposes of these Conditions:

Account Holder means any authorised financial intermediary institution entitled to hold accounts on behalf of its customers with Euroclear France, and includes Euroclear Bank S.A./N.V., as operator of the Euroclear System (**Euroclear**) and the depositary banks for Clearstream Banking, *société anonyme* (**Clearstream**).

Actual/Actual-ISMA means, in respect of any period, the number of days in any portion of a Regular Period during which the then Principal Amount is the same, from (and including) the first day in such period to (but excluding) the last day in such period, divided by the number of days in the Regular Period in which the relevant period falls; and

Applicable Regulations means at any time the solvency margin or capital adequacy regulations applicable to the Issuer and/or the Group then in effect in France and applicable to the Issuer and/or the Group.

Business Day means any day (other than a Saturday or a Sunday) which is a TARGET Settlement Day;

Compulsory Interest Payment Date means each Interest Payment Date prior to which:

(a) in the absence of a Solvency Event, at any time during a period of one year prior to such Interest Payment Date, or

(b) upon the occurrence of a Solvency Event and for so long as a Solvency Event is continuing, at any time between the date of the first occurrence of that Solvency Event and the relevant Interest Payment Date,

any of the following events has occurred:

(i) the Issuer has declared or paid a dividend in any form, or made a payment of any nature, on any class of shares (whether represented by ordinary shares or preference shares);

(ii) the Issuer has made a payment on any other Undated Junior Subordinated Obligations unless such payment was a compulsory interest payment under the terms of any such other Undated Junior Subordinated Obligations issued by the Issuer;

(iii) the Issuer has redeemed, repurchased or otherwise acquired any class of its share capital (whether such shares are represented by ordinary shares or preference shares), by any means (except shares repurchased by the Issuer (a) in the context of its own buy-back programme (*programme de rachat d'actions*) in accordance with the French *Code de commerce*, the *Règlement Général* of the *Autorité des marchés financiers* and EU Regulation No. 2273/2003 dated 22 December 2003, (b) under any equity derivative hedge structure or transaction, (c) under any hedging of stock options programme or, (d) any other compensation benefit programme);

(iv) the Issuer has redeemed, repurchased or otherwise acquired any Undated Junior Subordinated Obligations in accordance with their terms.

Consolidated Net Income means the consolidated net income (excluding minority interests) (***Résultat Net Part du Groupe***) of the Issuer as calculated in the consolidated accounts approved by the Issuer's shareholders' general meeting.

Dated Junior Subordinated Obligations means any Obligations (including any bonds or notes) which constitute direct, unsecured, dated and junior subordinated obligations of the Issuer and which rank and will at all times rank equally and rateably with any other existing or future Dated Junior Subordinated Obligations of the Issuer, but in priority to Undated Junior Subordinated Obligations of the Issuer but behind *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, the Issuer, Ordinary Subordinated Obligations and Unsubordinated Obligations.

End of Solvency Event means that, following a Solvency Event, the solvency margin level applicable to the Issuer or the consolidated solvency margin applicable to the Group, calculated in accordance with the Applicable Regulations, complies with 100 per cent. of the minimum solvency margin level required by the Applicable Regulations.

Floating Rate will have the meaning given to it in Condition 4(c).

Future Tier One Regulations means the solvency margin or capital adequacy regulations which may in the future be introduced into France (or if the Issuer and/or the Group becomes domiciled in a jurisdiction other than France, such other jurisdiction) and applicable to the Issuer and/or the Group, which would lay down the requirements to be fulfilled by financial instruments for inclusion in Tier 1 capital or core capital as opposed to Tier 2 capital or secondary capital (whatever the terminology that may be retained).

Issue Date means 27 June 2005.

Group means the Issuer and its consolidated subsidiaries taken as a whole.

Obligations means any payment obligation expressed to be assumed by or imposed on, the Issuer under or arising as a result of any contract, agreement, document, instrument or conduct or relationship or by operation of law.

Ordinary Subordinated Obligations means any Obligations (including any bonds or notes) which constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer and which rank and will at all times rank equally and rateably with any other existing or future Ordinary Subordinated Obligations of the Issuer, but in priority to Undated Junior Subordinated Obligations of, Dated Junior Subordinated Obligations of, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, the Issuer, but behind Unsubordinated Obligations of the Issuer.

Original Principal Amount means the principal value of each Note on the Issue Date (i.e. €10,000), not taking into account any Loss Absorption or Reinstatement (as described in Condition 5 below).

Principal Amount means at any time the principal amount of each Note at any time taking into account any reduction or increase in accordance with the Loss Absorption or Reinstatement provisions (as described in Condition 5 below).

Regular Period means each period from (and including) the Issue Date or any Interest Payment Date to (but excluding) the next Interest Payment Date.

Regulatory Event means that:

(i) under Applicable Regulations or an official application or interpretation of those regulations including a decision of a court or tribunal the Notes cease to be eligible for the purposes of calculating the solvency margin of the Issuer and/or the Group; or

(ii) the Notes are not, or were but cease to be, eligible for inclusion in the Tier 1 Capital or core capital for the purpose of the determination of the consolidated solvency margin or capital adequacy ratio of the Issuer and/or the Group under Future Tier One Regulations or an official application or interpretation of those regulations including a decision of a court or tribunal.

Relevant Screen Page means Page "ISDAFIX2" on Reuters under the heading "EURIBOR BASIS". (or such other page or service as may replace it for the purpose of displaying such Euribor based rates).

Relevant Supervisory Authority means any relevant regulator having jurisdiction over the Issuer and/or the Group, in the event that the Issuer and/or the Group is required by Applicable Regulations to comply on a consolidated basis with certain applicable minimum solvency margins or capital adequacy levels. The current Relevant Supervisory Authority is the *Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance* (CCAMIP).

Solvency Event means that the solvency margin level applicable to the Issuer or the consolidated solvency margin applicable to the Group has fallen below 100 per cent. of the minimum solvency margin level required by the Applicable Regulations.

TARGET Settlement Day means any day on which the TARGET System is operating.

TARGET System means the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System.

Undated Junior Subordinated Notes means all and any bonds or notes of the Issuer which constitute direct, unsecured, undated and junior subordinated obligations (*titres subordonnés de dernier rang*) of the Issuer, including bonds or notes which subordination provisions are governed by the provisions of Article L.228-97 of the French *Code de commerce*, as amended in particular by law no. 2003-706 on financial security dated 1 August 2003 and which shall at all times rank without any preference among themselves and equally and rateably with any other existing or future Undated Junior Subordinated Obligations, but behind all present and future Dated Junior Subordinated Obligations of, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by the Issuer, and to Ordinary Subordinated Obligations of, and Unsubordinated Obligations of the Issuer.

Undated Junior Subordinated Obligations means any undated junior subordinated notes (including the Notes) or other junior subordinated Obligations of the Issuer which rank, or are expressed to rank, equally and rateably with the Notes.

Unsubordinated Obligations means any Obligations (including any bonds or notes) which constitute direct and unsubordinated Obligations of the Issuer and which rank and will at all times rank equally and rateably with any other existing or future Unsubordinated Obligations of the Issuer, but in priority to Undated Junior Subordinated Obligations of, Dated Junior Subordinated Obligations of, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, and Ordinary Subordinated Obligations of the Issuer.

10-year CMS Rate means the mid-market annual swap rate expressed as a percentage for a EUR interest rate swap transaction with a term equal to 10 years which appears on the Reuters screen page "ISDAFIX2" at 11:00 a.m. Paris time on the second Business Day immediately preceding the first day of the respective Floating Rate Interest Period.

2-year CMS Rate means the mid-market annual swap rate expressed as a percentage for a EUR interest rate swap transaction with a term equal to 2 years which appears on the Reuters screen page "ISDAFIX2" at 11:00 a.m. Paris time on the second Business Day immediately preceding the first day of the respective Floating Rate Interest Period.

2. Form, Denomination and Title

The Notes are issued in bearer form in the denomination of €10,000 each and will at all times, in compliance with Article L.211-4 of the French *Code monétaire et financier*, be represented in book-entry form (*inscription en compte*) in the books of the Account Holders. No physical documents of title (including *certificats représentatifs* pursuant to Article 7 of *décret* no. 83-359 of 2 May 1983) will be issued in respect of the Notes. The Notes will, upon issue, be inscribed in the books of Euroclear France which shall credit the accounts of the Account Holders.

Title to the Notes shall be evidenced by entries in the books of Account Holders and will pass upon, and transfer of Notes may only be effected through, registration of the transfer in such books.

3. Status

The Notes are Undated Junior Subordinated Notes issued pursuant to the provisions of article L.228-97 of the French *Code de commerce*, as amended by law no. 2003-706 on financial security dated 1 August 2003.

The obligations of the Issuer under the Notes in respect of principal, interest and other amounts, constitute direct, unconditional, unsecured and Undated Junior Subordinated Obligations of the Issuer and rank and shall at all times rank without any preference among themselves and equally and rateably with any other existing or future Undated Junior Subordinated Obligations, but behind all present and future Dated Junior Subordinated Obligations, *prêts participatifs* granted to, and *titres participatifs* issued by, the Issuer, Ordinary Subordinated Obligations and Unsubordinated Obligations.

The Notes shall rank in priority to any class of share capital or any other equity securities issued by the Issuer.

If any judgement is rendered by any competent court declaring the judicial liquidation *(liquidation judiciaire*) or, following an order of *redressement judiciaire*, the sale of the whole business (*cession totale de l'entreprise*) of the Issuer, or if the Issuer is liquidated for any reason, the rights of payment of the Noteholders in respect of principal, interest and other amounts will be calculated on the basis of the Original Principal Amount of the Notes together with accrued interest and to the extent that all other creditors of the Issuer (including insurance companies and entities referred to in article R.322-132 of the French *Code des Assurances* reinsured by the Issuer and holders of insurance policies issued by such entities, creditors with respect to Dated Junior Subordinated Obligations, lenders in relation to *prêts participatifs* granted to, and holders of *titres participatifs* issued by, the Issuer, creditors with respect to

Ordinary Subordinated Obligations and Unsubordinated Obligations) ranking in priority to the Noteholders have been or will be fully reimbursed,. The rights of the Noteholders in the event of the liquidation of the Issuer for any other reason than judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) will be calculated on the basis of the Original Principal Amount of the Notes together with accrued interest and any other outstanding payments under the Notes.

In the event of incomplete payment of creditors ranking senior to holders of Undated Junior Subordinated Notes (in the context of voluntary or judicial liquidation of the Issuer, bankruptcy proceedings or any other similar proceedings affecting the Issuer) the obligations of the Issuer in connection with the Undated Junior Subordinated Notes and relative interest will be terminated.

Pursuant to article L.327-2 of the French Code des Assurances, a lien (privilège) over the movable assets of the Issuer is granted for the benefit of the Issuer's policyholders. Noteholders, even if they are policyholders of the Issuer, do not have the benefit of such lien in relation to amounts due under the Notes.

4. Interest

(a) ***Interest Payment Dates***

Each Note will bear interest on its then Principal Amount at a fixed rate of 7.00 per cent. per annum (the Fixed Rate) from (and including) 27 June 2005 (the **Issue Date**) to (but excluding) 27 June 2009 (the **Fixed Rate Period**), payable annually in arrear on 27 June in each year, commencing on 27 June 2006 (each a **Fixed Rate Payment Date**). The period from (and including) the Issue Date to but excluding the next succeeding Fixed Rate Payment Date and each successive period from and including a Fixed Rate Payment Date to but excluding the next succeeding Fixed Rate Payment Date is called a **Fixed Rate Interest Period**.

If interest is required to be calculated for a period within the Fixed Rate Period of less than one year, it will be calculated on the basis of the actual number of days elapsed in the relevant period from and including the date from which interest begins to accrue to, but excluding, the date on which it falls due, divided by the actual number of days in the Fixed Rate Interest Period in which the relevant period falls (including the first such day but excluding the last) and rounding the resultant figure to the nearest €0.01 (0.005 being rounded upwards).

Thereafter (the **Floating Rate Period**), each Note will bear interest at a Floating Rate (the **Floating Rate**, together with the Fixed Rate, the **Interest Rate**) per annum payable annually in arrear on or about 27 June in each year, commencing on or about 27 June 2010 (each a **Floating Rate Payment Date** and together with the Fixed Rate Payment Dates, an **Interest Payment Date**). If any Floating Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day (as defined below) it shall be postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month in which event it shall be brought forward to the immediately preceding Business Day. The period from (and including) 27 June 2009 to but excluding the next succeeding Floating Rate Payment Date and each successive period from and including a Floating Rate Payment Date to but excluding the next succeeding Floating Rate Payment Date is called a **Floating Rate Interest Period**.

(b) ***Interest Accrual***

Each Note will cease to bear interest from and including the due date for redemption unless payment of the principal in respect of the Note is improperly withheld or refused on such date or unless payment is not received for any other reasons. In such event it shall continue to bear interest at the applicable Rate of Interest until whichever is the earlier of (i) the day on which all sums due in respect of such Note up to that day are received by or on behalf of the relevant Noteholder, and (ii) the day after the Fiscal Agent has notified the Noteholders of receipt of all

sums due in respect of all the Notes up to that day (except to the extent that there is failure in the subsequent payment to the relevant Noteholder under these Conditions).

(c) ***Floating Rate***

The Floating Rate for each Floating Rate Interest Period will be determined on the basis of the following provisions:

(i) the Agent Bank will determine the 10-year CMS Rate and the 2-year CMS Rate for the relevant Floating Rate Interest Period on the second Business Day before the first day of the relevant Floating Rate Interest Period (the **Interest Determination Date**);

(ii) if such rate does not appear on the relevant screen page, the Agent Bank will:

(A) request the principal Euro-zone office of each of five major banks in the Euro-zone interbank market (as selected by the Agent Bank) to provide a quotation of its mid-market ten year or, as the case may be, two year euro swap rate for which the relevant floating rate is six month EURIBOR, as at approximately 11.00 a.m. (Brussels time) on the Interest Determination Date; and

(B) determine the arithmetic mean (rounded, if necessary, to the nearest one hundredthousandth of a percentage point, 0.000005 being rounded upwards) of such quotations; and

(iii) if fewer than two such quotations are provided as requested, the Agent Bank will determine the relevant swap rate as the fair market mid-market ten year or, as the case may be, two year euro swap rate for which the relevant floating rate is six month EURIBOR, as at 11.00 a.m. (Brussels time) on the Interest Determination Date,

and the Floating Rate for such Floating Rate Interest Period shall be equal to the 10-year CMS Rate so determined plus 0.30 per cent per annum, subject to a minimum Floating Rate of 2.00 per cent per annum and a maximum Floating Rate equal to 10 times the difference between the 10-year CMS Rate and the 2-year CMS Rate; *provided, however, that* if the Agent Bank is unable to determine a rate in accordance with the above provisions in relation to any Floating Rate Interest Period, the Floating Rate applicable to the Notes during such Floating Rate Interest Period will be the rate last determined in relation to the Notes in respect of a preceding Floating Rate Interest Period.

(d) ***Determination of Floating Rate and Calculation of Interest Amount by the Agent Bank***

The Agent Bank will, as soon as practicable after 11.00 a.m. (Brussels time) on each Interest Determination Date in relation to each Floating Rate Interest Period, calculate the amount of interest (the **Interest Amount**) payable in respect of each Note for such Floating Rate Interest Period. The Interest Amount will be calculated by applying the Floating Rate for such Floating Rate Interest Period to the then Principal Amount of such Note as determined, if the then Principal Amount of the Notes is less than the Original Principal Amount for a portion of such Floating Rate Interest Period, from time to time within such Floating Rate Interest Period, multiplying the product by the Actual/Actual-ISMA day count fraction for each relevant portion of such Floating Rate Interest Period, adding the results for all such portions and rounding the resulting figure to the nearest cent (half a cent being rounded upwards).

(e) ***Publication of Floating Rate and Interest Amount***

The Agent Bank will cause the Floating Rate and the Interest Amount for each Floating Rate Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer, the Fiscal Agent and the Luxembourg Stock Exchange and any other stock exchange on which the Notes are for the time being listed and the Agent Bank will cause publication thereof in accordance

with Condition 11 as soon as possible after their determination but in no event later than the fourth Business Day thereafter. The Interest Payment Date so published may subsequently be amended (or appropriate arrangements made by way of adjustment). If the Notes become due and payable under the Terms and Conditions after the First Call Date (as defined in Condition 6(d)) other than on an Interest Payment Date, the Interest Amount and the Floating Rate payable in respect of the Notes shall nevertheless continue to be calculated as previously described by the Agent Bank in accordance with this Condition 4 until the Notes are actually repaid but no publication of the Floating Rate or the Interest Amount so calculated need be made.

(f) ***Notifications, etc. to be final***

All notifications, opinions, determinations, certificates, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purposes of the provisions of this Condition, whether by the major banks (or any of them) selected by the Agent Bank or the Agent Bank, will (in the absence of wilful default, bad faith or manifest error) be binding on the Issuer, the Agent Bank, the Fiscal Agent, the Paying Agents and all Noteholders and (in the absence of wilful default, bad faith or manifest error) no liability to the Issuer or the Noteholders shall attach to the Agent Bank in connection with the exercise or non-exercise by it of its powers, duties and discretions under this Condition.

(g) ***Agent Bank***

The Agency Agreement provides that the Issuer may at any time terminate the appointment of the Agent Bank and appoint a substitute Agent Bank provided that so long as any of the Notes remain outstanding there shall at all times be an Agent Bank for the purposes of the Notes having a specified office in a major European city. In the event of the appointed office of any bank being unable or unwilling to continue to act as the Agent Bank or failing duly to determine the Floating Rate and the Interest Amount for any Floating Rate Interest Period, the Issuer shall appoint the European office of another leading bank engaged in the Paris, London or Luxembourg interbank market to act in its place. The Agent Bank may not resign its duties or be removed without a successor having been appointed. The Agent Bank shall act as an independent expert and not as agent for the Issuer or the Noteholders.

(h) ***Compulsory Interest and Optional Interest***

Payment of interest on the Notes on any Interest Payment Date will only be compulsory on each Compulsory Interest Payment Date. On any other Interest Payment Date (an **Optional Interest Payment Date**), the Issuer may, at its option, elect not to pay interest in respect of the Notes accrued to that date with a view in particular to allowing the Issuer to ensure the continuity of its activities without weakening its financial structure. ***Any interest not paid on such dates will be lost and will therefore no longer be due and payable by the Issuer.***

On any Optional Interest Payment Date, following the occurrence of a Solvency Event, interest shall be suspended and shall not accrue during the period commencing on the occurrence of the Solvency Event and ending on the date of the End of Solvency Event and for the avoidance of doubt, the Issuer shall have no obligation to pay interest in respect of such period, subject to the occurrence of a Compulsory Interest Payment Date.

Interest payable on Compulsory Interest Payment Date or Optional Interest Payment Date will always be calculated on the basis of the then current Principal Amount.

The suspension of payment and accrual of interest in accordance with this Condition 4(h) shall be notified by the Issuer to the Noteholders in accordance with Condition 11 and to the Luxembourg Stock Exchange so long as the rules of such stock exchange so require not later than seven (7) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date.

5. Loss Absorption and Return to Financial Health

(a) ***Loss Absorption***

In the event of the occurrence of a Solvency Event, the management board (*Directoire*) of the Issuer undertakes to convene an extraordinary shareholders' meeting during the 3 months immediately following the occurrence of the Solvency Event to propose to its shareholders a share capital increase or any other measure to remedy such Solvency Event.

If then,

the share capital increase or any other proposed measures are not accepted by the extraordinary shareholders' meeting of the Issuer, or if the share capital increase adopted by such extraordinary shareholders' meeting is insufficiently subscribed to remedy the Solvency Event, or the amount of the losses has not been totally set off against the increase of the shareholders' funds (*capitaux propres*) of the Issuer or, in any event, if the Solvency Event remains on the last day of the financial half year during which the extraordinary shareholders' meeting was held, following the implementation of the measures adopted by the management board (*Directoire*) of the Issuer or the extraordinary shareholders' meeting (as the case may be and as described above),

the management board (*Directoire*) of the Issuer will implement, within 10 days following the last day of the relevant financial half year, a reduction of the then Principal Amount of the Notes (**Loss Absorption**) to off-set its losses and thereafter, to enable it to continue its business. A Loss Absorption will be implemented by a partial or full reduction of the then Principal Amount.

The amount by which the then Principal Amount as aforesaid is reduced to enable the Issuer to continue its business without weakening its financial structure will be the lower of (i) the amount of losses not set off against a share capital increase implemented as provided above and (ii) the amount of the then Principal Amount immediately prior to such reduction.

Any such reduction shall be applied in respect of each Note equally and, in the event the Issuer has outstanding other Undated Junior Subordinated Notes, such reduction will be applied on a pro-rata basis among them.

The Principal Amount of the Notes pursuant to the above provision may be reduced on one or more occasions, as required.

Notwithstanding any other provision, the Principal Amount of each Note shall never be reduced to an amount lower than one cent.

(b) ***Reinstatement***

If following a Loss Absorption, a positive Consolidated Net Income is recorded by the Issuer for at least two consecutive financial years following the End of Solvency Event (a **Return to Financial Health**), the Issuer shall increase the then Principal Amount of the Notes up to such maximum amount (either up to the Original Principal Amount or up to any other amount lower than the Original Principal Amount) (a **Reinstatement**) to the extent that any such Reinstatement does not trigger the occurrence of a Solvency Event.

Such Reinstatement shall be made on one or more occasions in the conditions described above until the then Principal Amount of the Notes has been reinstated to the Original Principal Amount as from the Return to Financial Health (save in the event of occurrence of another Solvency Event).

Any such Reinstatement shall be applied in respect of each Note equally and, in the event the Issuer has outstanding other Undated Junior Subordinated Notes which may also benefit from

a reinstatement in accordance with their terms, such Reinstatement will be applied on a *pro-rata* basis with other reinstatements made on such other Undated Junior Subordinated Notes.

However, in any event, whether or not a Return to Financial Health has occurred, the Issuer shall increase the then Principal Amount of the Notes up to the Original Principal Amount of the Notes if any of the events referred to in paragraphs (i) to (iv) of the definition of Compulsory Interest Payment Date occur.

The amount of a Reinstatement may not exceed the amount of the latest Consolidated Net Income of the Issuer.

(c) ***Notifications***

The occurrence of a Solvency Event, End of Solvency Event or Return to Financial Health shall be notified to the Noteholders in accordance with Condition 11 and to the Luxembourg Stock Exchange so long as the rules of such stock exchange so require not later than 7 Business Days following its occurrence.

Any reduction or increase of the Principal Amount of the Notes shall be notified to the Noteholders in accordance with Condition 11 and to the Luxembourg Stock Exchange so long as the rules of such stock exchange so require not later than 7 Business Days prior to its occurrence.

6. Redemption and Purchase

The Notes may not be redeemed otherwise than in accordance with this Condition.

(a) ***No Final Maturity***

The Notes are undated Obligations of the Issuer and have no fixed maturity.

(b) ***Redemption for Taxation Reasons***

(1) If at any time, by reason of a change in any French law or regulation, or any change in the official application or interpretation thereof, becoming effective after the Issue Date, the Issuer would, on the occasion of the next payment of principal or interest due in respect of the Notes, not be able to make such payment without having to pay Additional Amounts as specified in Condition 8, the Issuer may, on any Interest Payment Date, subject to the prior written consent of the Relevant Supervisory Authority (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), subject to having given not more than 45 nor less than 30 days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 11 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their Original Principal Amount, together with all interest accrued to the date fixed for redemption, provided that the due date for redemption shall be no earlier than the latest practicable Interest Payment Date on which the Issuer could make payment of principal or interest without withholding for French taxes.

(2) If the Issuer would on the next payment of principal or interest in respect of the Notes be obliged to pay Additional Amounts as specified under Condition 8 and the Issuer would be prevented by French law from making payment to the Noteholders of the full amount then due and payable, notwithstanding the undertaking to pay Additional Amounts contained in Condition 8, then the Issuer shall forthwith give notice of such fact to the Fiscal Agent and the Issuer shall, subject to the prior written consent of the Relevant Supervisory Authority (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), and upon giving not less than seven days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 11 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their Original Principal

Amount, together with all interest accrued to the date fixed for redemption on the latest practicable date on which the Issuer could make payment of the full amount of principal or interest payable in respect of the Notes or, if such date is past, as soon as practicable thereafter.

(3) If on the occasion of the next payment due under the Notes, interest payable thereunder is not tax-deductible by the Issuer in France, the Issuer may, subject to the prior written consent of the Relevant Supervisory Authority (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), redeem all, but not some only, of the outstanding Notes at the Original Principal Amount together with all interest accrued to the date fixed for redemption, on the latest practicable date on which the Issuer could make such payment with interest payable being tax deductible in France or, if such date is past, as soon as practicable thereafter.

(4) The Issuer shall give the Fiscal Agent notice of any such redemption not less than 30 nor more than 45 days before the date fixed for redemption and the Fiscal Agent shall promptly thereafter publish a notice of redemption in accordance with Condition 11.

(c) ***Redemption for Regulatory Reasons***

The Issuer will have the possibility to redeem (even prior to the First Call Date as defined in Condition 6(d) below) all, but not some only, of the Notes upon the occurrence of a Regulatory Event, subject to having given not more than 45 nor less than 30 days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 11.

Any early redemption in accordance with the foregoing provisions will be subject to the prior consent of the Relevant Supervisory Authority and will be made at a price equal to the Original Principal Amount of the Notes plus any accrued but unpaid interest thereon to the date fixed for redemption and, as the case may be, any Additional Amount and any other amounts due by the Issuer in respect thereof.

(d) ***Redemption at the Option of the Issuer***

The Issuer may, subject to the prior written consent of the Relevant Supervisory Authority (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), and subject to having given not more than 45 nor less than 5 days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 11 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their then Original Principal Amount, together with all interest accrued to the date fixed for redemption on the Interest Payment Date falling on or about 27 June 2010 (the **First Call Date**) or on any Interest Payment Date falling thereafter.

(e) ***Mandatory Redemption***

If any judgement is issued for the judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) of the Issuer or if the Issuer has been liquidated for any other reason, then the Notes shall become immediately due and payable as described below.

The rights of the Noteholders in the event of the judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) of the Issuer will be calculated on the basis of the then Principal Amount of the Notes together with accrued interest (if any) and any other outstanding payments under the Notes.

If the Original Principal Amount has been reduced in the context of one or more Loss Absorption(s), the rights of the Noteholders are calculated on the basis of the Original Principal Amount, to the extent that all other creditors of the Issuer (including holders of Unsubordinated Obligations of the Issuer, holders of Ordinary Subordinated Obligations of the Issuer, lenders in relation to *prêts participatifs* granted to the Issuer and holders of *titres participatifs* issued by the Issuer) have been or will be fully reimbursed, as ascertained by the liquidator.

The rights of the Noteholders in the event of the liquidation of the Issuer for any other reason than judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) will be calculated on the basis of the Original Principal Amount of the Notes together with accrued interest and any other outstanding payments under the Notes.

(f) ***Notice of Redemption***

All Notes in respect of which any notice of redemption is given by the Issuer under this Condition shall be redeemed on the date specified in such notice in accordance with this Condition.

Such notice of redemption must be given to the Noteholders in accordance with Condition 11 and to the Luxembourg Stock Exchange so long as the rules of such stock exchange so require.

(g) ***Purchase***

The Issuer or any of its affiliated entities may at any time, subject to the prior consent of the Relevant Supervisory Authority (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), purchase Notes in the open market or otherwise at any price agreed between the Issuer or such affiliated entity and the relevant Noteholder. Such purchase of Notes by the Issuer shall be effected, if it relates to less than 5 per cent. of the Notes, subject to the prior information only of the Relevant Supervisory Authority.

(h) ***Cancellation***

All Notes redeemed or purchased by the Issuer will be cancelled and accordingly may not be re-issued or resold.

7. Payments

(a) ***Method of Payment***

Payments of principal, interest (including, for the avoidance of doubt, Additional Amounts) and other amounts in respect of the Notes will be made in Euro, by credit or transfer to an account denominated in euro (or any other account to which Euro may be credited or transferred) specified by the payee in a country within the TARGET System. Such payments shall be made for the benefit of the Noteholders to the Account Holders and all payments made to such Account Holders in favour of Noteholders will be an effective discharge of the Issuer and the Fiscal Agent, as the case may be, in respect of such payment.

None of the Issuer, the Fiscal Agent, the Agent Bank or the Paying Agents shall be liable to any Noteholder or other person for any commission, costs, losses or expenses in relation to, or resulting from, the credit or transfer of Euro, or any currency conversion or rounding effect in connection with such payment being made in Euro.

Payments in respect of principal and interest on the Notes will, in all cases, be made subject to any fiscal or other laws and regulations or orders of courts of competent jurisdiction applicable in respect of such payments to the Issuer, the relevant Paying Agent, the relevant Account Holder or, as the case may be, the person shown in the records of Euroclear France, Euroclear or Clearstream, Luxembourg as the holder of a particular nominal amount of Notes, but without prejudice to the provisions of Condition 8.

(b) ***Payments on Business Days***

If any due date for payment of principal, interest or other amounts in respect of any Note is not a Business Day, then the holder of such Note shall not be entitled to payment of the

amount due until the next following Business Day and will not be entitled to any interest or other sums with respect to such postponed payment.

In this Condition, "**Business Day**" means a day on which foreign exchange markets and commercial banks are open for business in Paris, on which Euroclear France, Euroclear and Clearstream, Luxembourg are operating and a day on which the TARGET System is also operating..

(c) ***Fiscal Agent, Agent Bank and Paying Agents***

The initial specified offices of the initial Fiscal Agent, Agent Bank and Paying Agent are as follows:

FISCAL AGENT, PRINCIPAL PAYING AGENT AND AGENT BANK
Deutsche Bank AG, London Branch
Winchester House
1 Great Winchester Street, London EC2N 2DB
United Kingdom

LUXEMBOURG PAYING AGENT
Deutsche Bank Luxembourg SA
2, boulevard Konrad Adenauer
L-1115 Luxembourg

PARIS PAYING AGENT
Deutsche Bank AG, Paris Branch
3, avenue de Friedland
75008 Paris
France

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent, Principal Paying Agent, Agent Bank and/or appoint additional or other Paying Agents or approve any change in the office through which any such Agent acts, provided that there will at all times be (i) a Fiscal Agent, a Principal Paying Agent and an Agent Bank having a specified office in a major European city and (ii) so long as the Bonds are listed on the Luxembourg Stock Exchange and the rules of such stock exchange so require, a Paying Agent having a specified office in Luxembourg (which may be the Principal Paying Agent). The Issuer undertakes that it will ensure that it maintains a Paying Agent in a Member State of the European Union that is not obliged to withhold or deduct tax pursuant to European Council Directive 2003/48/EC or any other Directive implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 26 and 27 November 2000 or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive.

Any termination or appointment shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not more than forty five (45) nor less than thirty (30) calendar days' notice thereof shall have been given to the Noteholders by the Issuer in accordance with Condition 11.

8. Taxation

(a) The Notes being denominated in Euro and therefore deemed to be issued outside the Republic of France for taxation purposes, interest and other revenues in respect of the Notes benefit under present law from the exemption provided for in Article 131 *quater* of the *Code Général des Impôts* (General Tax Code) from deduction of tax at source.

(b) If French law should require that payments of principal or interest in respect of any Note be subject to deduction or withholding in respect of any present or future taxes, duties, assessments or other governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Republic of France or any authority therein or thereof having power to tax, the Issuer shall, to the fullest extent then permitted by law, pay such additional amounts (**Additional Amounts**) as may be necessary in order that the holder of each Note, after such deduction or withholding, will receive the full amount then due and payable thereon in the absence of such withholding; provided, however, that the Issuer shall not be liable to pay any such Additional Amounts in respect of any Note:

(i) to a holder (or beneficial owner (*ayant droit*)) who is subject to such taxes, duties, assessments or governmental charges in respect of such Note by reason of his having some connection with the Republic of France other than the mere holding of such Note, or

(ii) where such withholding or deduction is imposed on a payment to an individual and is required to be made pursuant to the European Council Directive 2003/48/EEC or any other European Union Directive on the taxation of savings implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 26 and 27 November 2000 or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive.

Any reference in these Conditions to principal and/or interest shall be deemed to include any Additional Amounts.

9. Prescription

Claims in respect of principal and interest under the Notes will become prescribed ten years (in the case of principal) and five years (in the case of interest) from the due date for payment.

10. Representation of the Noteholders

The Noteholders will be grouped automatically for the defence of their respective common interests in a *masse* (hereinafter referred to as the ***Masse***).

In accordance with Article L.228-90 of the *Code de commerce* (French Commercial Code) (the **Code**), the *Masse* will be governed by the provisions of the Code applicable to the *Masse* (with the exception of the provisions of Articles L.228-48, L.228-59 and L.228-65 II thereof) and of French decree No. 67-236 of 23 March 1967, as amended, applicable to the *Masse* (with the exception of the provisions of Articles 218, 222, 224 and 226 thereof), subject to the following provisions:

(a) ***Legal Personality***

The *Masse* will be a separate legal entity, by virtue of Article L.228-46 of the Code, acting in part through a representative (the **Representative**) and in part through a general assembly of Noteholders.

The *Masse* alone, to the exclusion of all individual Noteholders, shall exercise the common rights, actions and benefits which now or in the future may accrue with respect to the Notes.

(b) ***Representative***

The office of Representative may be conferred on a person of any nationality. However, the following persons may not be chosen as Representative:

(i) the Issuer, the members of its *Conseil d'Administration* (Board of Directors), its *Directeurs Généraux* (general managers), its statutory auditors, its employees and their ascendants, descendants and spouses;

(ii) companies possessing at least 10 per cent. of the share capital of the Issuer or of which the Issuer possesses at least 10 per cent. of the share capital;

(iii) companies guaranteeing all or part of the obligations of the Issuer, their respective managers (*gérants*), general managers, members of their board of directors, management board or supervisory board, their statutory auditors, and their ascendants, descendants and spouses;

(iv) persons to whom the practice of banker is forbidden or who have been deprived of the right of directing, administering or managing a business in whatever capacity.

The initial Representative shall be:
Laurent Tissot
C/o Deutsche Bank AG, Paris Branch
3, avenue de Friedland
75008 Paris
France

The alternative representative (the **Alternative Representative**) shall be:
Frédéric Brignatz
C/o Deutsche Bank AG; Paris Branch
3, avenue de Friedland
75008 Paris
France

In the event of death, incompatibility, resignation or revocation of the Representative, such Representative will be replaced by the Alternative Representative. The Alternative Representative shall have the same powers as the Representative.

In the event of death, incompatibility, resignation or revocation of the Alternative Representative, a replacement will be elected by a meeting of the general assembly of the Noteholders.

The Issuer shall not pay any remuneration to the Representative.

All interested parties will at all times have the right to obtain the names and the addresses of the Representative and the Alternative Representative at the head office of the Issuer and at the offices of any of the Paying Agents.

(c) ***Powers of the Representative***

The Representative shall, in the absence of any decision to the contrary of the general assembly of the Noteholders, have the power to take all acts of management to defend the common interests of the Noteholders.

All legal proceedings against the Noteholders or initiated by them, in order to be valid, must be brought against the Representative or by it.

The Representative may not interfere in the management of the affairs of the Issuer.

(d) ***General Assemblies of Noteholders***

General assemblies of Noteholders may be held at any time, on convocation either by the Issuer or by the Representative. One or more Noteholders, holding together at least one-thirtieth of the outstanding Original Principal Amount of the Notes may address to the Issuer and the Representative a demand for convocation of the general assembly; if such general assembly has not been convened within two months from such demand, such Noteholders

may commission one of themselves to petition the competent court in Paris to appoint an agent (*mandataire*) who will call the meeting.

Notice of the date, hour, place, agenda and quorum requirements of any meeting of a general assembly will be published as provided under Condition 11 not less than fifteen calendar days prior to the date of the general assembly.

Each Noteholder has the right to participate in meetings of the *Masse* in person or by proxy. Each Note carries the right to one vote.

(e) ***Powers of General Assemblies***

A general assembly is empowered to deliberate on the fixing of the remuneration, dismissal or replacement of the Representative and the Alternative Representative and may also act with respect to any other matter that relates to the common rights, actions and benefits which now or in the future may accrue with respect to the Notes, including authorising the Representative to act at law as plaintiff or defendant.

A general assembly may further deliberate on any proposal relating to the modification of the Conditions of the Notes, including:

(i) any proposal, whether for arbitration or settlement, relating to rights in controversy or which were the subject of judicial decisions; and

(ii) any proposal relating to the issue of securities carrying a right of preference compared to the rights of the Noteholders;

it being specified, however, that a general assembly may not increase amounts payable by the Noteholders nor establish any unequal treatment between the Noteholders, nor decide to convert the Notes into shares. Any amendment to the Conditions is subject to the prior approval of the Relevant Supervisory Authority (in accordance with article A. 334-3 of the French *Code des Assurances*)

Meetings of a general assembly may deliberate validly on first convocation only if Noteholders present or represented hold at least one quarter of the principal amount of the Notes then outstanding. On second convocation, no quorum shall be required. Decisions at meetings shall be taken by a simple majority of votes cast by the Noteholders attending such meeting or represented thereat.

Decisions of the general assembly must be published in accordance with the provisions set out in Condition 11 not more than 90 calendar days from the date thereof.

(f) ***Information to the Noteholders***

Each Noteholder or representative thereof will have the right, during the fifteen calendar days period preceding the holding of each meeting of a general assembly, to consult or make a copy of the text of the resolutions which will be proposed and of the reports which will be presented at the meeting, which will be available for inspection at the principal office of the Issuer, at the offices of the Paying Agents and at any other place specified in the notice of meeting.

(g) ***Expenses***

The Issuer will pay all reasonable expenses incurred in the operation of the *Masse*, including expenses relating to the calling and holding of meetings and the expenses which arise by virtue of the remuneration of the Representative, and more generally all administrative expenses resolved upon by a general assembly of the Noteholders, it being expressly stipulated that no expenses may be imputed against interest payable on the Notes.

11. Notices

Any notice to the Noteholders shall be validly given by delivery of the relevant notice to Euroclear France, Euroclear and Clearstream, Luxembourg, except that, so long as the Notes are listed on the Luxembourg Stock Exchange and the rules of such stock exchange so require, the relevant notice shall also be published in a leading daily newspaper having general circulation in Luxembourg, which is expected to be the *Luxemburger Wort* or, if such publication is not practicable, in a leading daily newspaper having general circulation in Europe. Any such notice shall be deemed to have been given on the date of such publication or, if published more than once or on different dates, on the first date on which such publication is made.

12. Further Issues

The Issuer may from time to time without the consent of the Noteholders issue further notes to be assimilated (*assimilables*) with the Notes as regards their financial service, provided that such further notes and the Notes shall carry rights identical in all respects (or in all respects save for the amount and date of the first payment of interest thereon) and that the terms of such further notes shall provide for such assimilation. In the event of such assimilation, the Noteholders and the holders of any assimilated notes will be grouped together, for the defence of their common interests, in a single *masse* having legal personality.

13. Governing Law and Jurisdiction

The Notes are governed by the laws of the Republic of France.

Any action against the Issuer in connection with the Notes will be submitted to the exclusive jurisdiction of the competent courts in Paris.

USE OF PROCEEDS

The net proceeds of the issue of the Notes are estimated to be approximately €74,250,000 and will be used to strengthen the Issuer's balance sheet with hybrid capital.

CAPITALISATION TABLE

The following table sets out the consolidated capitalisation of the Issuer on a consolidated basis (French GAAP).

en millions d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Capitaux propres du Groupe	**5 492,9**	**5 055,1**	**4 698,8**	**4 399,2**	**3 957,6**
Capital social	554,5	551,4	551,4	548,5	522,6
Primes liées au capital social	321,5	299,3	299,3	282,2	282,2
Réserves et résultat consolidé	4 706,2	4 307,8	3 928,3	3 546,7	3 128,1
Autres	-89,3	-103,4	-80,2	21,8	24,7
Intérêts minoritaires	**1 041,0**	**992,9**	**897,3**	**902,2**	**699,0**
Passifs subordonnés (dettes long terme)	**2 135,5**	**1 652,6**	**1 152,6**	**850,2**	**449,6**
Dettes représentées par des titres (dettes court et moyen terme)	**2 336,1**	**2 620,6**	**2 717,4**	**2 604,4**	**2 400**
Passifs subordonnés / Opérations réalisées et engagées en 2005 (dettes long terme)	**325**				

There has been no material change in the capitalisation and indebtedness of the Issuer or the Group since 31 December 2004 except for:

(i) the dividend paid in 2005;

(ii) the result over the period from 1 January 2005 to 24 June 2005;

(iii) the issue of junior subordinated notes in an aggregate principal amount of EUR 250,000,000 in March 2005; and

(iv) the present issue of junior subordinated notes in an aggregate principal amount of EUR 75,000,000.

DESCRIPTION OF THE ISSUER

GENERAL INFORMATION ON THE ISSUER

Renseignements de caractère général

concernant CNP Assurances et son capital.

I - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT CNP ASSURANCES

a) Dénomination et siège social, N° RC.S. et code APE

CNP Assurances
4, place Raoul Dautry
75716 Paris cedex 15.
341 737 062 RCS Paris - APE : 660 A

b) Forme juridique et législation

Société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de surveillance, régie notamment par les articles L.225-57 à L.225-93 du Code de Commerce.
La société anonyme CNP Assurances a été créée par la loi n° 92-665 du 16 juillet 1992 portant adaptation au marché unique européen de la législation applicable en matière d'assurance et de crédit.
CNP Assurances est placée dans le champ d'intervention de la Commission de contrôle des assurances par laquelle s'exerce le contrôle de l'État sur l'ensemble de la profession de l'assurance.
La Société relève du secteur public.

c) Date de constitution et date d'expiration, durée de la société

Issue des Caisses nationales d'assurance créées en 1850, CNP Assurances est née en 1959 et a été dotée du statut d'Établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) par le décret n° 87-833 du 12 octobre 1987. Son statut actuel, sous forme de société anonyme d'assurance, résulte de la loi n° 92-665 du 16 juillet 1992 (Journal Officiel du 17 juillet 1992).
Durée et expiration de la société : 99 ans, jusqu'au 15 juillet 2086.

d) Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet social de :
-pratiquer des opérations d'assurance sur la vie et de capitalisation ;
-pratiquer des opérations d'assurance couvrant les risques de dommages corporels liés aux accidents et à la maladie ;
-détenir des participations majoritaires dans des sociétés d'assurance.

À cet effet, elle peut :
-détenir des participations dans des entreprises dont l'activité est de nature à faciliter la réalisation de l'objet social ;
-et plus généralement effectuer toutes opérations de quelque nature qu'elles soient se rattachant directement ou indirectement à cet objet et susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation.

e) Exercice social

1er janvier au 31 décembre (année civile).

f) Répartition statutaire des bénéfices (extrait de l'article 36 des statuts)

Les produits nets de l'exercice constitués par l'inventaire annuel, après déduction des frais généraux et des autres charges sociales, de tous amortissements de l'actif, et de toutes provisions pour risques, constituent les bénéfices nets.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi et des statuts et augmenté des reports bénéficiaires.

L'assemblée ordinaire, sur la proposition du Directoire, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant ou être affectées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires généraux ou spéciaux. Ceux-ci peuvent recevoir toutes affectations décidées par l'assemblée, sur proposition du Directoire. Elle pourra également décider, sur proposition de celui-ci, une distribution de dividendes sur tout ou partie du bénéfice.

L'assemblée peut décider d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou en actions.

g) Assemblées générales (extrait de l'article 34 des statuts)

- Admission aux assemblées et exercice du droit de vote des actionnaires :

- Conditions d'admission :

Les propriétaires d'actions (au porteur ou inscrites sur un compte non tenu par la société) doivent, pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux assemblées, déposer un certificat établi par l'intermédiaire du teneur de leur compte constatant l'indisponibilité des titres jusqu'à la date de réunion, cinq jours au moins avant la date fixée par l'assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives inscrites sur un compte tenu par la société doivent, pour participer ou se faire représenter aux assemblées, avoir leurs actions inscrites à leur compte sur les registres de la société, cinq jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée.

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes : donner une procuration à un autre actionnaire ou à son conjoint, ou s'agissant de l'actionnaire non résident en France, à un intermédiaire financier inscrit (au sens de l'article L.228-3-2 du Code de Commerce) ou voter par correspondance, ou adresser une procuration à la société sans indication de mandat, dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

L'actionnaire peut, dans les conditions fixées par les lois et règlements, adresser sa formule de procuration et de vote par correspondance concernant toute assemblée générale, soit sous forme papier, soit, sur décision du directoire publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par télétransmission. Le directoire peut également décider que l'actionnaire peut participer et voter à l'assemblée par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant son identification, conformément à la loi et à la réglementation en vigueur. Il sera alors réputé présent à l'assemblée et ses actions seront prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité.

- Droits de vote :

Chaque membre de l'Assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

- Conditions d'acquisition de droits de vote multiples :

Néant.

h) Existence de seuils statutaires devant être déclarés à l'émetteur (article 11.3 des statuts)

Déclaration statutaire de seuils de détention du capital ou des droits de vote :

Toute personne, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir directement ou indirectement au moins 0,5% puis 1 %, puis tous multiples de ce dernier pourcentage du capital ou des droits de vote, est tenue, dans les cinq jours de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la société, par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total des actions et le nombre des droits de vote qu'elle possède. Cette déclaration sera effectuée dans les conditions ci-dessus chaque fois que chacun de ces seuils statutaires seront franchis en hausse ou en baisse.

En cas de non-respect de l'obligation d'information prévue à l'alinéa précédent, et à la demande de un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % des droits de vote consignés dans le procès-verbal de l'assemblée, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

À l'obligation d'information ci-dessus s'ajoute l'obligation d'information des franchissements de seuils prévue par la loi.

II - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL

a) Montant du capital social, valeur nominale

Montant du capital social au 31 décembre 2004, entièrement souscrit et libéré :
554 541 208 euros, divisé en 138 635 302 actions de 4 euros de nominal

b) Délégations financières :

1 - Délégation en vue d'augmenter le capital social.

Les termes substantiels de la résolution, visée ci-dessous, sont reproduits ainsi qu'il suit :

Aux termes de sa 17ème résolution, l'Assemblée générale mixte du 4 juin 2002 statuant en la forme extraordinaire, conformément d'une part , aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-138-I-V et L.225-129-VII et, d'autre part à celles des articles L.443-1 et suivants et R.443-1 et suivants du Code du travail a délégué au Directoire, les pouvoirs nécessaires à l'effet d'augmenter le capital social de CNP Assurances dans les conditions suivantes :

Le Directoire a pouvoir de procéder à l'augmentation du capital social de CNP Assurances, dans la limite d'un montant nominal maximal de 10 000 000 d'euros, en une ou plusieurs fois et sur ses seules décisions, par émissions d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, réservées aux adhérents (i) d'un plan d'épargne d'entreprise (ii) de groupe ou (iii) à un plan partenarial d'épargne salariale volontaire d'entreprise ou de groupe, salariés ou mandataires sociaux de CNP Assurances et de tout ou partie des sociétés et groupements qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce et L.443-3 du Code du travail, et qui remplissent, en outre, les conditions éventuellement fixées par le Directoire.

La délégation consentie emporte en faveur desdits adhérents la suppression du droit préférentiel des actionnaires à la souscription d'actions nouvelles.

Le Directoire pourra prévoir l'attribution gratuite d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution et, le cas échéant, de l'abondement et de la décote sur le prix de souscription, ne pourra excéder les limites légales ou

réglementaires.

Le prix de souscription des actions nouvelles souscrites par les bénéficiaires visés ci-dessus, en application de la délégation de l'assemblée du 4 juin 2002, ne pourra être supérieur à la moyenne des premiers cours cotés des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne ou de 30 % respectivement dans le cas d'un plan d'épargne ou dans le cas d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire.

Le Directoire a tous pouvoirs à l'effet, notamment, de :

. décider et fixer les modalités d'émission et d'attribution d'actions gratuites ou d'autres titres donnant accès au capital, en application de la présente autorisation,

. fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires des actions nouvelles à provenir des augmentations de capital, objet de la présente résolution, et notamment les conditions d'ancienneté des salariés pour participer à l'opération,

. décider si les adhérents pourront souscrire soit directement soit par l'intermédiaire d'un ou plusieurs fonds commun de placement.

. arrêter les conditions de chaque émission, les dates d'ouverture et de clôture de la période de souscription, le montant total, le prix de souscription et les modalités de chaque émission,

. fixer, dans les limites légales, le délai accordé aux adhérents pour la libération de leurs actions, et le cas échéant des autres titres.

. arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles, et le cas échéant les autres titres, porteront jouissance,

. constater la réalisation définitive des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ou décider de majorer le montant de ces augmentations de capital pour que la totalité des souscriptions reçues puisse être effectivement servie, dans la limite du montant nominal maximal autorisé.

. à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes,

. prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital et émissions envisagées, consentir toutes délégations en vue de l'exécution des décisions prises, procéder aux modifications statutaires corrélatives et aux formalités consécutives.

La délégation conférée au Directoire, est valable cinq ans à compter du 4 juin 2002. Elle annule et remplace pour les montants non utilisés et la période restant à courir l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée générale mixte du 6 juin 2000 dans sa treizième résolution.

2 - Délégation donnée au Directoire en vue de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions

Les termes substantiels de la résolution, référencée ci-dessous, sont reproduits ainsi qu'il suit :

Aux termes de sa 16ème résolution, l'Assemblée générale mixte du 3 juin 2003 statuant en la forme extraordinaire, en application des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, a délégué au Directoire, les pouvoirs nécessaires à l'effet :

De consentir, pour une période de 38 mois à compter du jour de l'Assemblée précitée, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, au profit des bénéficiaires ci-après indiqués, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de son capital ainsi que des options donnant droit à l'achat d'actions.

Le nombre et la qualité des bénéficiaires de ces options seront librement fixés par le Directoire. Le Directoire procèdera à la désignation de ces bénéficiaires parmi les dirigeants ou les salariés ou certains d'entre eux ou certaines catégories de personnel de CNP Assurances et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions visées à l'article L.225-180 du Code de commerce.

Le prix de souscription ou d'achat des actions sera déterminé par le Directoire au jour où l'opération sera consentie, dans les conditions suivantes :

Le prix des options sera égal à 100 % de la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour où les options seront consenties par le Directoire. En cas d'octroi d'options d'achat, ce prix devra être égal à 100 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre des articles L.225-208 et L.225-209 du Code de commerce.

Le nombre total des options nouvelles qui seront ainsi ouvertes ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions représentant plus de 0,5 % du capital social de CNP Assurances.

Les options attribuées en vertu de cette délégation devront être exercées dans un délai (maximal) de six ans à compter de la date à laquelle elles auront été consenties.

Dans ces limites et en conformité avec la législation en vigueur, le Directoire aura tous pouvoirs pour réaliser l'attribution des options et fixer les conditions selon lesquelles elles seront consenties.

A cet effet, le Directoire est notamment autorisé à :

fixer des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions souscrites ou achetées sans que la période ainsi imposée pour la conservation des titres puisse excéder le délai réglementaire en vigueur à compter de la date de levée de l'option ;

décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre des actions auxquelles donnent droit les options consenties pourront être ajustés au cours de la durée de l'option, notamment en cas d'opérations financières susceptibles d'affecter la valeur du titre CNP Assurances ;

suspendre temporairement le droit de lever les options en cas notamment de réalisation des opérations donnant lieu à ajustement du prix de souscription ou d'achat ;

L'autorisation donnée par l'Assemblée du 3 juin 2003 comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'option.

L'augmentation de capital résultant des levées d'option sera définitivement réalisée du seul fait de la déclaration de levée d'option, accompagnée du bulletin de souscription et du paiement en numéraire ou par déblocage des droits acquis dans le cadre du Plan d'épargne de l'entreprise ou de son groupe, de la somme correspondante.

Le Directoire, aura en outre tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation à son Président, à l'effet notamment de constater l'augmentation de capital résultant de l'exercice des options consenties, et de modifier en conséquence les statuts de la Société.

c) Autorisations financières :

1) Autorisation d'opérer en bourse sur les propres actions de la Société.

Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale mixte du 7 juin 2005, la teneur de la résolution, visée ci-dessous, peut être résumée ainsi qu'il suit :

L'Assemblée générale mixte du 7 juin 2005 statuant en la forme ordinaire, a selon sa 7ème résolution, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, autorisé le Directoire à opérer en bourse sur les propres actions de la Société, dans les conditions suivantes :

- Les actions pourront être achetées en vue :

- D'assurer l'animation du marché par un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- De conserver en vue de remettre ultérieurement ses actions à titre de paiements ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe initiées par la Société ;

- D'attribuer des actions aux salariés et mandataires sociaux autorisés de la Société ou de son groupe, par attribution d'actions gratuites dans le cadre des dispositions des articles L.225-197–1 et suivants du Code de commerce, ou au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ou dans le cadre d'un plan d'actionnariat ou d'un plan d'épargne d'entreprise ;

- De remettre ses actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par conversion, exercice, remboursement ou échange à l'attribution d'actions de la Société, dans le cadre de la réglementation boursière ;

- D'annuler les actions afin notamment d'accroître la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, et/ou de neutraliser l'impact dilutif pour les actionnaires d'opérations d'augmentation de capital ; cet objectif étant conditionné par l'adoption d'une résolution spécifique en Assemblée Générale Extraordinaire.

- Conformément aux décisions de L'Assemblée :

- Le prix maximum d'achat par action ne pourra pas dépasser quatre-vingts euros (80 €) hors frais; le Directoire pourra toutefois ajuster le prix d'achat susmentionné en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation du capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, de division ou de regroupement d'actions, d'amortissement ou réduction de capital, de distribution de réserves ou autres actifs et de toutes autres opérations portant sur les capitaux propres, pour tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action ;

- Le montant maximum des fonds destinés à la réalisation de ce programme d'achat d'actions ne pourra dépasser un milliard cent neuf millions quatre vingt deux mille quatre cent seize (1 109 082 416) euros ;

- Les actions pourront être achetées par tout moyen dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, et notamment en tout ou partie par des interventions sur le marché ou par achat de blocs de titres et le cas échéant par cession de gré à gré, par offre publique d'achat ou d'échange ou par l'utilisation de mécanismes optionnels ou instruments dérivés à l'exclusion de la vente d'options de vente et aux époques que le Directoire appréciera, y compris en période d'offre publique, dans la limite de la réglementation boursière. Les actions acquises au titre de cette autorisation pourront être conservées, cédées ou transférées dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, par tous moyens y compris par voie de cession de blocs de titres et à tout moment, y compris en période d'offre publique ;

- L'Assemblée a conféré tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de délégation pour procéder à la réalisation effective de ces opérations, en arrêter les conditions et les modalités, et notamment :

- Conclure, modifier et/ou proroger un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- Passer tous ordres en bourse ou hors marché ;

- Ajuster le prix d'achat des actions pour tenir compte de l'incidence des opérations susvisées sur la valeur de l'action ;

- Conclure tous accords en vue notamment de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions ;

- Etablir tout document et effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et de tous autres organismes ;

- Effectuer toutes formalités et publications ;

Et de manière générale, accomplir ce qui est nécessaire pour faire usage de la présente autorisation.

- L'autorisation consentie par l'Assemblée générale mixte du 7 juin 2005 est donnée pour une durée expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005, sans pouvoir excéder dix–huit mois à compter de la dite Assemblée.

2) Autorisation en vue de procéder à l'émission d'obligations, de titres ou valeurs mobilières représentatifs de créances

L'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières publiée au Journal Officiel du 26 juin 2004, a notamment modifié l'article L. 228-40 du Code de commerce relatif au régime d'émission des obligations et titres assimilés. Il résulte des nouvelles dispositions de l'article L. 228-40 du Code de commerce que :

- le Directoire a dorénavant qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations, sauf si les statuts réservent ce pouvoir à l'assemblée générale ou si celle-ci décide d'exercer ce pouvoir,

- le Directoire peut déléguer à un ou plusieurs de ses membres, les pouvoirs nécessaires pour réaliser, dans un délai d'un an l'émission d'obligations et en arrêter les modalités.

Les statuts de CNP Assurances ne réservant pas à l'assemblée générale le pouvoir de décider ou d'autoriser l'émission d'obligations, le Directoire du 1er septembre 2004 a autorisé, dans les conditions prévues par la loi, Monsieur Gilles Benoist, Président du Directoire, et Monsieur Antoine Lissowski, Membre du Directoire, agissant conjointement ou séparément, sans faculté de subdélégation, à procéder en une ou plusieurs fois, sur leurs seules décisions, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'obligations ou de titres assimilés (le cas échéant dans le cadre d'un programme EMTN) tels que des titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, portant ou non intérêt à taux fixe ou variable (ou tout autre forme de rémunération, y compris une indexation), ou de tous autres titres et/ou valeurs mobilières conférant d'une manière quelconque un droit de créance sur la Société et assortis ou non de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'autres titres et/ou d'autres valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance sur la Société.

Cette autorisation est valable pour une durée de un an à compter du 1er septembre 2004, sauf dans le cas où l'assemblée générale déciderait entre temps, comme la loi l'y autorise, d'exercer elle-même ce pouvoir de décider et d'autoriser les émissions d'obligations.

A cet effet tous pouvoirs sont donnés aux délégataires ci-dessus désignés, dans les conditions prévues par la loi, aux fins de :

- Décider la nature, les formes, conditions et modalités des émissions, d'arrêter toutes les caractéristiques des titres à émettre et notamment de fixer leurs conditions d'exercice, le rang qui pourra, le cas échéant, être subordonné, leur mode d'amortissement, les conditions de libération des titres émis, la périodicité du paiement des intérêts et la date et le mode du ou des remboursement(s) du capital avec ou sans prime, ainsi que le montant de la prime de remboursement éventuelle, qui s'ajoutera au montant maximal total des titres qui pourront être émis en vertu de la présente délégation, le droit applicable, et de décider, s'il y a lieu, d'attacher une garantie aux titres à émettre et, le cas échéant, définir et conférer cette garantie et d'une

manière générale arrêter l'ensemble des taux, conditions et modalités que les délégataires ci-dessus désignés jugeront convenables au regard des conditions de marché et de l'intérêt de la Société.

d) Tableau d'évolution du capital social

Depuis 1987 jusqu'à la réforme législative du 16 juillet 1992, la CNP était un Etablissement public industriel et commercial sans capital social au sens de la loi du 24 juillet 1966. Devenue société anonyme d'assurances, le 9 décembre 1992, CNP Assurances dispose d'un capital dont l'évolution est schématisée de la façon suivante :

Date	**Nature des opérations réalisées**	**Nombre d'actions nouvelles**	**Inscription au Capital**	**Montant de la Prime d'émission nette**
31/12/1991	Capital initial de CNP Assurances	50 000	5 000 000,00 F **(1)**	-
01/01/1992	Augmentation de capital par apport en nature de CNP EPIC	28 500 000	2 850 000 000,00 F **(1)**	4 243 612 960,00 F (affectés à des postes de réserve)
23/04/1993	Augmentation de capital en numéraire	3 170 000	317 000 000,00 F **(1)**	538 900 000,00 F
27/10/1994	Division de la valeur nominale par 4	126 880 000	3 172 000 000,00 F **(2)**	-
18/09/1998	Augmentation de capital en numéraire	9 803 922	245 098 050,00 F **(2)**	1 244 619 067,00 F
31/12/2000	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérents d'un PEG	443 786	11 094 650,00 F **(2)**	67 620 016,00 F
01/01/2001	Augmentation du capital par incorporation de réserve consécutive à la conversion du capital social en euro	–	25 886 223,98 € ***(3)***	–
21/06/2002	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérents du PEG CNP Assurances	726 356	2 905 424,00 €	17 105 683,80 €
25/06.2004	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérents du PEG CNP Assurances	731 402	2 925 608,00 €	20 508 512,08 €
22/12/2004	Augmentation de capital réservée aux salariés adhérents du PEG International CNP Assurances	49 836	199 344,00 €	1 678 476,48 €

(1) valeur nominale de 100 francs
(2) valeur nominale de 25 francs
(3) valeur nominale de 4 euros

e) Evolution du capital social sur 3 ans

Exercice 2002 - Nombres d'actions : 137 854 064

/ Nbre de droits de vote : 136 901 856

Actionnaires	*Nombre d'actions*	*% en capital*	*% en droits de vote*
CAISSE DES DEPOTS	**50 582 880**	**36,69 %**	**36,95 %**
SOPASSURE *(holding de la Poste et du Gpe Caisse d'Epargne)*	**49 191 780**	**35,68 %**	**35,93 %**
ETAT	**1 618 841**	**1,17 %**	**1,18 %**
Total des actions de Concert **(*)**	**101 393 501**	**73,54 %**	**74,06 %**
Public, personnels de la Société et autres,	***36 460 563***	***26,46 %***	***26,63 %***
dont:	**dont:**	**dont:**	
CNP Assurances (actions détenues en propre)	***(952 208)***	***(0,70 %)***	—
Total titres CNP Assurances	**137 854 064**	**100 %**	**100 %**

Exercice 2003 - Nombres d'actions : 137 854 064

/ Nbre de droits de vote : 137 365 842

Actionnaires	*Nombre d'actions*	*% en capital*	*% en droits de vote*
CAISSE DES DEPOTS	**50 582 880**	**36,69 %**	**36,82 %**
SOPASSURE	**49 191 780**	**35,68 %**	**35,81 %**

(holding de la Poste et du Gpe Caisse d'Epargne)			
ETAT	**1 618 841**	**1,17 %**	**1,17 %**
Total des actions de Concert **(*)**	**101 393 501**	**73,54 %**	**73,80 %**
Public, personnels de la Société et autres,	***36 460 563***	***26,46 %***	***26,20 %***
dont :	**dont :**	**dont :**	
CNP Assurances (actions détenues en propre)	***488 222***	***0,35 %***	—
Total titres CNP Assurances	**137 854 064**	**100 %**	**100 %**

Exercice 2004 - Nombres d'actions : 138 635 302

/ Nbre de droits de vote : 138 412 835

Actionnaires	*Nombre d'actions*	*% en capital*	*% en droits de vote*
CAISSE DES DEPOTS	**50 582 880**	**36,49 %**	**36,54 %**
SOPASSURE *(holding de La Poste et du Gpe Caisse d'Epargne)*	**49 191 780**	**35,48 %**	**35,54 %**
ETAT	**1 618 841**	**1,17 %**	**1,17 %**
Total des actions de Concert **(*)**	**101 393 501**	**73,14 %**	**73,25 %**
Public, personnels de la Société et autres,	***37 241 801***	***26,86 %***	***26,90 %***
dont :	**dont :**	**dont :**	
CNP Assurances (actions détenues en propre)	***222 467***	***0, %***	—
Total titres CNP Assurances	**138 635 302**	**100 %**	**100 %**

(*) *Les principaux actionnaires de CNP Assurances, à savoir la Caisse des dépôts, La Poste, le CENCEP et l'Etat ont affirmé par le biais d'un protocole conclu pour une durée de cinq ans renouvelable, signé le 2 septembre 1998, leur intention de rester durablement au capital de la Société et de mettre en œuvre une politique commune. Ce protocole, dont la publicité a été assuré par le Conseil des Marchés Financiers (CMF) comporte des dispositions relatives à l'inaliénabilité temporaire des actions pactées et à un droit de préemption applicable à toutes les cessions (à l'exception de celles réalisées par l'Etat).*

Dans sa séance du 16 septembre 1998, le CMF a considéré que les stipulations du pacte conclu constituaient une action de concert au sens de l'article 356-1-3 de la loi du 24 juillet 1966.

?En octobre 2000, les signataires de ce pacte ont saisi le CMF du projet de réaménagement de leurs participations au sein du bloc majoritaire de CNP Assurances. Ce réaménagement s'est réalisé au terme des opérations suivantes :

- Acquisition par la CNCEP de 5,5% du capital auprès de la Caisse des Dépôts (3%), de La Poste (2%) et de l'Etat (0,5%).

- Regroupement des participations de La Poste et du Groupe des Caisses d'Epargne (18 % chacune) dans leur holding commune, Sopassure, détenue majoritairement par La Poste (50,1 %) faisant l'objet d'une gestion paritaire.
- En conséquence, la participation de la Caisse des Dépôts a été ramenée de 40 % à 37 % et celle de l'Etat de 1,7 % à 1,2 %.

?Par décision n° 200C1736 du 24 novembre 2000, le CMF a considéré que la conjonction des intérêts de La Poste et du groupe des Caisses d'Epargne (via leur holding commune) s'intègre dans l'action de concert préexistante, laissant à la Caisse des Dépôts sa place de 1er actionnaire dans le bloc majoritaire et qu'il n'y a pas modification significative de l'équilibre initial.

? Par avenant signé le 26 mai 2003, les parties ont convenu, par anticipation de reporter l'échéance de leur pacte au 31 décembre 2008. La prorogation de cette convention entre actionnaires a fait l'objet d'une publication auprès du CMF n° 203C0823 en date du 30 mai 2003.

f) Evolution de la répartition du capital

Exercice 1998

• Le 23 septembre 1998 dans le cadre des opérations préliminaires au transfert au secteur privé d'une participation minoritaire de l'Etat au capital de la CNP, les participations dans le capital de la Société, de la *Caisse des Dépôts* et de La Poste ont été respectivement portées de 30 % à 40 % et de 17,5 % à 20 % à la suite d'une cession d'actions de gré à gré opérée par l'Etat.

• Conformément à l'avis conforme de la Commission des participations et transferts et à l'arrêté du Ministre de l'Economie et des finances du 23 septembre 1998, l'Etat a cédé environ 6,5 % du capital à de nouveaux partenaires de la société : les Mutuelles de la fonction publique, l'AGRR prévoyance et la Compagnie Suisse de réassurances.

• La participation de l'Etat à l'issue des deux opérations décrites ci-dessus a été ramenée de 42,38 % à environ 23,39 %.

• A l'issue des opérations de transfert au secteur privé, l'Etat a conservé une part résiduelle d'environ 2,24% du capital. Néanmoins le secteur public détiendra par l'intermédiaire de la *Caisse des Dépôts* et de La Poste 61 % du capital de la Société.

• Faisant application de la délégation de pouvoirs consentie par l'Assemblée générale mixte à caractère extraordinaire du 18 Septembre 1998, le Directoire a décidé d'augmenter le capital social d'un montant de 245.098.050 francs pour le porter à 3.417.098.050 francs, par émission de 9.803.922 actions nouvelles de 25 francs de valeur nominale chacune, dans le cadre des modalités de transfert au secteur privé de la participation minoritaire de l'Etat et du prix de 149 francs et 153 francs par action fixé par le Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie dans le cadre respectivement de l'Offre à Prix Ferme et du Placement Global Garanti.

• Les actions nouvelles ont été émises au prix de 153 francs par action, soit avec une prime d'émission de 128 francs par action, et sont de même catégorie que les actions existantes de la Société.

Exercice 1999 *:* sans changement

Exercice 2000

• Le 25 septembre 2000, le Directoire faisant usage pour la première fois, de la délégation qui lui a été consentie par l'Assemblée générale mixte du 6 juin 2000, a réalisé le 15 décembre 2000, une augmentation de capital réservée à ses salariés par création de 443 786 actions nouvelles de 25 francs de nominal en tous points assimilées aux actions anciennes. Le produit de cette émission s'est élevé à 11 999 973,44 **euros** soit 78 714 665,78 francs dont 11 094 650 francs a été porté au compte « capital social » et 67 620 015,78 francs au compte «prime d'émission ». Au 31 décembre 2000, la part détenue directement et indirectement par les salariés et anciens salariés dans le capital de la Société s'élève à 1 207 896 actions.

• Le 19 décembre 2000, les principaux actionnaires de la Société, signataires du pacte conclu en septembre 1998, (à savoir la *Caisse des Dépôts*, La Poste, le groupe Caisse d'Epargne et l'Etat) ont réaménagé leurs participations respectives au sein du bloc majoritaire de CNP Assurances. Au terme de ce processus qui s'est achevé au 5 janvier 2001, la situation de l'actionnariat majoritaire de la Société s'établit comme suit :

- regroupement des actions CNP détenues par La Poste et le groupe des Caisses d'Epargne (18 % chacune) au sein de la société Sopassure, laquelle détient ainsi 36 % du capital de CNP Assurances.
- participation de la *Caisse des Dépôts* ramenée de 40 % à 37 % et celle de l'Etat de 1,7 % à 1,2 %.

Exercice 2001

• le Directoire, faisant usage de la délégation qui lui a été consentie par l'Assemblée générale mixte du 6 juin 2000, pour convertir le capital social en euro au moyen notamment de la conversion de la valeur nominale des actions de capital, a décidé de convertir le capital social de CNP Assurances en euros à la date d'effet du 1er janvier 2001**,** par majoration de la valeur nominale des actions de la Société. Cette conversion a entraîné une augmentation du capital social par incorporation de réserves qui a porté le capital de 3 428 192 700 francs à 548 510 832 euros (divisé en 137 127 708 actions de nominal de 4 euros entièrement libérées).

Dans le cadre de cette délégation, le Directoire a reçu pouvoir de modifier corrélativement les statuts

Exercice 2002

• Le 17 avril 2002, le Directoire faisant usage pour la seconde fois, de la délégation qui lui a été consentie par l'Assemblée générale mixte du 6 juin 2000, a réalisé le 21 juin 2002, une augmentation de capital réservée à ses salariés par création de 726 356 actions nouvelles de 4 euros de nominal en tous points assimilées aux actions anciennes. Le produit de cette émission s'est élevé 20 011 107,80 euros, dont un montant de 2 905 424 euros a été porté au capital social de CNP Assurances, le solde, soit 17 105 683,80 euros, étant inscrit au compte prime d'émission. Le capital social statutaire a été porté à cinq cent cinquante et un millions quatre cent seize mille deux cent cinquante six (551 416 256) euros, divisé en cent trente sept millions huit cent cinquante quatre mille soixante quatre (137 854 064) actions de nominal de quatre (4) euros entièrement libérées.

Au 31 décembre 2002, la part détenue directement et indirectement par les salariés et anciens salariés dans le capital de la Société s'élève à 1 744 969 actions, soit 1,26 % du capital social.

Exercice 2003

Il n'a été apporté aucune modification au capital social de la Société au cours de l'exercice 2003. Au 31 décembre 2003, la part détenue directement et indirectement par les salariés et anciens salariés dans le capital de la Société s'élève à 1 482 563 actions, soit environ 1,08 % du capital social.

Exercice 2004

- Le 7 janvier 2004, le Directoire faisant usage de délégation donnée par l'Assemblée générale mixte du 4 juin 2002, a réalisé le 25 juin 2004, une augmentation du capital social réservée aux salariés et anciens salariés adhérents du Plan d'Epargne Groupe CNP Assurances, par création de 731 402 actions nouvelles, de 4 euros de nominal, en tous points assimilées aux actions anciennes.

Le produit de cette émission s'est élevé à 23 434 120,08 euros, dont un montant de 2 925 608 euros a été enregistré au capital social de CNP Assurances ; le montant inscrit au compte de la prime d'émission étant de 20 508 512,08 euros. Le capital social de CNP Assurances a été ainsi porté de 551 416 256 euros à 554 341 864 euros, divisé en 138 585 466 actions entièrement libérées.

- Par décision du 19 juillet 2004, le Directoire a réalisé le 22 décembre 2004, une nouvelle augmentation du capital social réservée aux salariés adhérents du Plan d'Epargne Groupe International CNP Assurances, par création de 49 836 actions nouvelles, de 4 euros de nominal, en tous points assimilées aux actions anciennes.
Le produit de cette émission s'est élevé à 1 877 820,48 euros, dont un montant de 199 344 euros a été enregistré au capital social de CNP Assurances ; le montant inscrit au compte de la prime d'émission étant de 1 678 476,48 euros. Le capital social de CNP Assurances a été ainsi porté de 554 341 864 euros à 554 541 208 euros, divisé en 138 635 302 actions entièrement libérées.

Au 31 décembre 2004, la part détenue directement et indirectement par les salariés et anciens salariés dans le capital de la Société s'élève à 1 868 184 actions, soit environ 1,35 % du capital social.

COTATION DU TITRE CNP ASSURANCES

CNP Assurances a été intoduite en bourse le 6 octobre 1998.
L'action CNP Assurances est cotée sur Euronext Paris S.A. sur le premier marché, code ISIN FR 0000120222. Elle fait partie des indices suivants : SBF 120, DJ Eurostoxx Insurance, CAC Next 20, MSCI France.

Transactions de l'action CNP Assurances sur 24 mois

		Cours en euros	
Mois	Volumes échangés	Plus haut	Plus bas
2003			
Avril	1 734 197	36,25	32,92
Mai	4 926 392	41,30	35,75
Juin	4 541 768	41,00	35,60
Juillet	1 817 436	38,19	35,86
Août	2 380 276	38,25	35,90
Septembre	3 682 047	39,80	36,31
Octobre	1 853 973	40,49	38,51
Novembre	2 150 931	40,10	37,81
Décembre	2 275 681	41,58	38,21
2004			
Janvier	2 808 565	47,74	41,00
Février	1 783 888	46,50	44,50
Mars	2 721 419	47,60	43,97
Avril	2 518 829	50,70	46,40
Mai	2 102 235	50,35	46,20
Juin	2 585 985	50,15	46,02
Juillet	1 764 467	48,00	45,27
Août	1 631 549	50,45	46,10
Septembre	1 956 672	54,80	48,77
Octobre	972 242	53,70	50,05
Novembre	1 471 468	53,80	49,75
Décembre	3 437 799	58,45	50,40
2005			
Janvier	2 440 941	55,85	50,50
Février	2 114 125	55,35	52,20
Mars	1 185 705	55,10	53,40

Source : Euronext (2004: mise à jour)

g) Dividendes

CNP Assurances a, au titre des exercices, 2000, 2001, 2002,2003, 2004 *(*)* mis en distribution les dividendes suivants :

Mise en distribution	2000	2001	*2002*	*2003*	*2004(*)*
Bénéfice net consolidé/action	22,32 F.	4,26 €	4,14 €	4,23	4,54
Dividende brut par action	1,62 €	2,085 €	2,235 €	2,295	1,66 (*)
Nombre de titres rémunérés	137 127 708	137 127 708	137 854 064	137 854 064	138 635 302

(*) *Proposition de résolution présentée à l'Assemblée générale Mixte des actionnaires du 7 juin 2005. Le dividende ainsi proposé n'est plus assorti de l'avoir fiscal (loi de finances du 31 décembre 2003)*

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans sont prescrits au profit de l'Etat.

h) Filiales et participations

- CNP Assurances a signé le 22 novembre 2004, un contrat d'achat d'actions, sous conditions suspensives, afin d'acquérir 57,5 % du capital de FinecoVita, filiale de bancassurance du groupe italien Capitalia. La cession s'est effectuée avec date de jouissance au 1er janvier 2005 après réalisation des opérations de closing le 17 février 2005.

- Aucun franchissement de seuil légal n'est à signaler en 2004 dans les portefeuilles d'actions cotées de CNP Assurances.

i) Cautions et avals consentis : cf. comptes consolidés note 18

III - ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

a) Composition des instances du Directoire et du Conseil de surveillance

Confere Rapport de gestion du Directoire

Commissaires aux comptes :

KPMG Audit, *Département de KPMG S.A.*,
1, cours Valmy - 92923 Paris La Défense Cedex, représenté par **Régis Tribout.**

Mazars et Guérard, Le Vinci, 4 Allée de l'Arche 92 075 Paris La Défense Cedex représenté par **Pascal Parant.**

b) Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur

Confere Rapport de gestion du Directoire.

c) Conventions conclues avec les membres des organes de direction et de surveillance

Cf. Rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif à l'exercice 2004.

d) Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes de direction et de surveillance de CNP Assurances : Néant.

e) Schéma d'intéressement et de participation du personnel

Intéressement

Le type d'intéressement retenu est un intéressement au développement des performances collectives. Il n'y a pas d'abondement versé dans le cadre du schéma d'intéressement du personnel.

Sommes affectées à ce titre aux personnels de CNP Assurances pour chacune des cinq dernières années :

Exercices	Montant global de l'intéressement	Nombre de personnes concernées
2000	2 276 469,55 €	2 537
2001	3 505 970,52 €	2 602
2002	3 686 709,07 €	2 703
2003	3 865 600,01 €	2 729
2004	4 352 771,76 €	2 974

Participation

L'accord de participation du Groupe CNP, signé le 17/05/2000, s'applique depuis le 01/01/1999. La Réserve Spéciale de Participation est partagée entre les ayants droit (salariés ayant au moins 3 mois d'ancienneté au 31 décembre de l'exercice concerné) proportionnellement à leur temps de présence et à leur salaires bruts respectifs.

Le montant net individuel est versé sur un Compte Courant Bloqué géré par la société Fongépar. Il est productif d'intérêt au taux de 5 % l'an (à compter du 1er avril de l'année de versement). Les sommes capitalisées sont indisponibles pendant 5 ans - depuis le 01/04/2004 - sauf cas de déblocage anticipé dans les cas prévus par la loi, et bénéficient d'une exonération fiscale totale. A tout moment pendant le délai de cinq ans, le salarié pourra demander le transfert intégral de ses fonds vers le Plan d'Epargne Groupe.

Exercices	Montant global de la participation	Nombre de personnes concernées
2000	4 958 837,14 €	1 755
2001	9 689 802,25 €	1 897
2002	7 599 718 €	2 068
2003	7 359 788 €	2 163
2004	8 099 517 €	2 462

f) Options conférées au personnel sur des actions CNP Assurances : Néant.

REPORT OF THE MANAGEMENT BOARD

Rapport de Gestion du Directoire

1. FAITS MARQUANTS

Premier semestre

- Démarrage du réseau CNP-Trésor

CNP Assurances a, depuis le 1er janvier 2004, repris la relation avec les assurés qui avaient souscrit un contrat CNP par l'intermédiaire du réseau du Trésor Public.

Pour mémoire, ces derniers représentent 470 000 assurés et un million de contrats pour un encours de 10,5 milliards d'euros.

Pour garantir à ces assurés une continuité dans la relation et garder leur confiance, CNP Assurances s'est dotée d'une force commerciale composée à terme de 280 conseillers en patrimoine. Leur objectif est de garantir la valeur du portefeuille mais surtout de fournir un conseil personnalisé et adapté à chacun des assurés à partir d'un diagnostic patrimonial.

- Lancement des nouveaux produits de retraite PERP

A la suite de la publication des décrets d'application du PERP, CNP Assurances a mis en place une offre globale de produits individuels pour la retraite La stratégie commerciale poursuivie est fondée sur la complémentarité entre le PERP et l'assurance vie. Une gamme complète de PERP a été proposée, sur des formules classiques : multi-supports et régimes en points L 441 (Préfon à la Poste).

Cette stratégie commerciale doit permettre de rajeunir la base des assurés du groupe CNP sur des montants de primes encore faibles, mais qui devraient progresser régulièrement. Près de deux tiers des clients de ces produits retraite sont des nouveaux clients, ne disposant pas déjà d'assurance vie.

- Couverture de créfidis

La CNP a été retenue pour être l'assureur de Créfidis, nouvel établissement de crédit, détenu à parité par Cofidis et par le Crédit Mutuel Nord Europe.

L'offre de crédit comprend un crédit automobile et un compte revolving commercialisé par des commerçants permettant au client de financer son achat à crédit. L'offre assurance consiste en un package de garanties décès, invalidité, incapacité et perte d'emploi.

- Lancement du plan retraite Mutex

Dans le cadre du partenariat signé entre la FNMF (Fédération Nationale de la Mutualité Française) et CNP Assurances, la CNP et l'UNPMF lancent une offre PERP (Plan épargne retraite populaire) pour les adhérents des mutuelles membres de l'UNPMF (Union Nationale de Prévoyance de la Mutualité Française) qui regroupe 164 mutuelles disposant de plus de 1 000 points d'accueil.

L'accord entre l'UNPMF et CNP Assurances prend la forme d'une co-assurance à parité entre les deux entités pour le développement d'un plan retraite, le Plan Retraite Mutex.

Le Plan Retraite Mutex est un PERP relevant de la loi Fillon du 21 août 2003. C'est un contrat collectif d'assurance retraite à adhésion facultative. Formule d'épargne multisupports, il consiste à capitaliser une épargne sur un contrat combinant un support en euros et un support en unités de

comptes. A la souscription, l'adhérent a le choix entre un fonds classique en euros (100 % fonds euros) et un fonds en gestion pilotée (fonds euros + UC) qui intègre une sécurisation progressive.

Accord de partenariat avec le groupe Casino
Un accord stratégique a été conclu entre le groupe Casino et CNP Assurances visant à développer et promouvoir des produits d'assurance auprès des clients des magasins du groupe Casino en France.

Cet accord porte sur la création d'une offre couvrant l'ensemble des risques liés à la personne, tant dans le domaine de la prévoyance et de l'assurance emprunteurs que de l'épargne ou de la retraite. Des coopérations dans le domaine de l'assistance et des services à la personne sont également envisagées.

La mise en œuvre de ce partenariat s'appuiera sur la filiale Banque du groupe Casino, spécialisée dans la conception et la commercialisation des produits et services financiers à destination des clients du groupe, et sur l'expertise de CNP Assurances.

Ainsi, CNP Assurances couvre, dès à présent, l'assurance des crédits et des prêts personnels des clients de la banque du groupe Casino.

Des offres d'assurances individuelles en prévoyance et en épargne sont commercialisées progressivement à compter de la fin du premier semestre 2004 soit dans les hypermarchés Géant, soit directement auprès des 3,3 millions de clients porteurs de cartes de fidélité du groupe Casino.

- Lancement de Protectys Autonomie

La Poste a lancé Protectys Autonomie, son premier produit de dépendance grand public. Il est proposé directement auprès des personnes souhaitant se couvrir contre le risque de la dépendance. Il est également proposé à des clients souhaitant assurer leurs ascendants. Avec Protectys Autonomie, La Poste est un des seuls intervenants du marché à disposer d'une offre dépendance pouvant être souscrite au choix par le futur bénéficiaire ou, par exemple, par un enfant pour le compte de ses parents.

Produit simple, à prime mensuelle, Protectys Autonomie propose a minima une couverture en cas de dépendance totale et une option pour couvrir la dépendance partielle.

- Déploiement de CNP Net dans les agences bancaires

Développé à partir d'une technologie Web, ce nouvel outil permet aux agences bancaires d'obtenir une décision en temps réel sur l'adhésion de leurs emprunteurs à l'assurance CNP. Cette souscription en ligne permet d'optimiser le processus d'entrée dans l'assurance en réduisant les délais, une réponse immédiate est apportée en agence sur une grande majorité de dossiers.

- Emission d'un emprunt subordonné perpétuel

CNP Assurances a souhaité profiter des conditions de marché attractives sur le marché de la dette subordonnée pour renforcer ses ratios réglementaires de solvabilité en émettant un emprunt perpétuel de 250 millions d'Euros, complété de 50 millions d'€uros au mois de septembre 2004.

Cet emprunt subordonné est junior à toutes les dettes émises précédemment : il vient dans l'ordre des privilèges après les emprunts subordonnés existant par ailleurs. CNP Assurances est ainsi la première compagnie d'assurance française à utiliser le dispositif introduit par la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003 sur les Titres Super Subordonnés.

L'émission a rencontré un très grand succès auprès des gestions européennes. En effet, cette opération, dont le montant initial avait été fixé à 200 millions d'euros, a dû être augmenté afin de répondre à la forte demande en provenance du Benelux et de la Suisse qui représentent près des trois quarts du placement de l'émission.

- Augmentation de capital réservée aux salaries en france

CNP Assurances a réalisé, le 25 juin 2004, une augmentation de capital réservée à ses salariés pour leur permettre, dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe CNP, đinvestir en actions de l'entreprise le produit de leur participation aux bénéfices et de leur intéressement, comme l'a autorisé l'Assemblée Générale des actionnaires dans une résolution votée le 4 juin 2002. 75,3% des salariés ont participé à cette opération.

La réalisation de cette augmentation de capital conduit à la création de 731 402 actions, ce qui porte à 138 585 466 à fin juin le nombre total d'actions de CNP Assurances contre 137 854 064 antérieurement. Le nouveau capital social est de 554 341 864 euros contre 551 416 256 euros antérieurement. Le produit de cette émission est de 23 434 120,08 euros.

- Trophées des meilleurs contrats d'assurance vie

Le groupe CNP a cette année encore remporté plusieurs trophées des meilleurs contrats d'assurance vie du journal "Le Revenu" :

Parmi les produits distribués par La Poste :
- Ascendo -catégorie contrats vie multisupports diversifiés : Trophée d'Or 2004
- Ascendo -catégorie contrats vie en euros: Trophée d'Or 2004
- GMO -catégorie contrats vie multisupports diversifiés : Trophée d'Argent 2004

Parmi les produits distribués par les Caisses d'Epargne:
- Initiatives Plus -catégorie contrats vie en euros : Trophée d'Or 2004
- Initiatives Transmission -catégorie contrats vie en euros : Trophée de Bronze 2004

- Palmes de l'assurance-vie du journal des finances

Le groupe CNP a été primé dans quatre catégories :
- Contrats innovants : palme d'or pour Nuances Plus
- Contrats multisupports hors profils : palme d'or pour Véga Liberté
- Contrats multisupports à profils : palme d'argent pour Ascendo
- Contrats en euros : palme de bronze pour Initiatives Plus

Second semestre

CNP Assurances procède à l'acquisition de 57,5 % de FinecoVita, filiale d'assurance-vie du groupe bancaire italien Capitalia

CNP Assurances et FinecoGroup, membre du groupe Capitalia, 4ème banque en Italie, ont annoncé le 10 novembre 2004 la signature d'un accord portant sur le rachat par CNP de 57,5% de FinecoVita, filiale de bancassurance du groupe Capitalia, pour un montant de 575 millions d'euros. La finalisation de l'acquisition est intervenue le 17 février 2005.

FinecoVita est le 6ème assureur vie italien avec 3,6% de part de marché en 2003 et un chiffre d'affaires de 1,89 Md€ en 2004 pour un résultat technique de 51,9 millions d'euros et des capitaux propres de 323,8 millions d'euros. La société, issue de la fusion entre Roma Vita et Cisalpina Previdenza le 1er janvier 2004, distribue des produits de bancassurance à travers les réseaux de Capitalia, soit 2000 guichets (Banca di Roma, Bipop Carire et Banco di Sicilia), et le réseau de Fineco Bank, soit 1600 vendeurs.

Capitalia, avec près de 6% du marché de détail, est le 4ème groupe bancaire italien et possède 5 millions de clients. Le groupe Capitalia reste actionnaire de FinecoVita à hauteur de près de 39%.

Cette acquisition significative à l'échelle du marché italien devrait faire de CNP Assurances le 6ème bancassureur italien et ainsi lui permettre d'approcher son objectif de 15% de son chiffre d'affaires à l'international. La CNP est déjà présente sur le marché italien à travers sa succursale CNP Italia dédiée au développement de l'assurance emprunteurs.

Le partenariat, prévu sur une durée de 10 ans, s'appuie sur les accords de distribution exclusive existants entre FinecoVita et les réseaux de Capitalia. Il a pour ambition le développement de la part de marché de Fineco Vita et l'augmentation du taux de pénétration dans le réseau de Capitalia, actuellement de l'ordre de 15%. Il prévoit également le contrôle opérationnel de FinecoVita par CNP Assurances et la majorité au conseil d'administration de la société.

En matière de produits, l'objectif du partenariat est l'élargissement de la gamme par le lancement progressif de produits innovants en prévoyance, en assurance emprunteurs, en retraite et le développement des produits multisupports, très peu présents sur le marché italien.

Avec une population de 57 millions de personnes, l'Italie est le marché en Europe qui présente le potentiel de croissance le plus important en assurance de personnes, le taux de pénétration de l'assurance vie n'étant que de 4,8% en 2003. Avec un taux de croissance annuel de 15%, ce marché a été multiplié par 10 en 10 ans pour atteindre 62,78 Md€ de primes en 2003, soit l'équivalent de 60% du marché français.

- Lancement d'une offre couplée assurance-caution en partenariat avec la FNMI et Mutlog

Dans le cadre du partenariat entre la Mutualité Française et CNP, une offre caution et assurance emprunteur destinée aux adhérents des mutuelles interprofessionnelles (FNMI) permet aux mutualistes de disposer de solutions sécurisées d'accès à la propriété immobilière.

Le risque caution est porté par CNP Caution, filiale de CNP Assurances dédiée à cette activité.

Après la signature des accords intervenue le 21 juillet 2004, la diffusion auprès des mutuelles interprofessionnelles adhérentes de la FNMI s'est déroulée à partir d'octobre 2004. Le lancement commercial de l'offre est prévu durant le premier semestre 2005.

- Emission de titres subordonnes par Ecureuil Vie

La filiale Ecureuil Vie a procédé en novembre 2005 à une émission de titres subordonnés à durée indéterminée auprès de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance, pour un montant de 183 millions d'euros.

- Augmentation de capital réservée aux salariés des filiales étrangères

CNP Assurances a réalisé, le 22 décembre 2004, une augmentation de capital réservée aux salariés de ses filiales étrangères implantées au Brésil, au Portugal et en Argentine pour leur permettre, dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe International CNP, d'investir en actions de l'entreprise, comme l'a autorisé l'Assemblée Générale des actionnaires du 4 juin 2002.

La réalisation de cette augmentation de capital conduit à la création de 49 836 actions, ce qui porte à 138 635 302 le nombre total d'actions de CNP Assurances au 31 décembre 2004. Le nouveau capital social est de 554 541 208 euros contre 554 341 864 euros antérieurement. Le produit de cette émission est de 1 877 820,48 euros.

2. L'ACTIVITE

2.1 ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

L'économie mondiale a connu une croissance élevée de 5% en 2004 avec une progression des échanges commerciaux de l'ordre de 8,5%. L'ensemble des zones géographiques a participé à l'accélération de la croissance mais à des niveaux différents.

La croissance a été particulièrement vive en Asie et aux Etats-Unis qui après un ralentissement au deuxième trimestre ont connu au total une croissance de 4,4%.

La politique monétaire et fiscale américaine est restée très accommodante, soutenant la consommation et l'investissement qui a bénéficié d'un net redressement des comptes des entreprises tandis qu'au contraire l'endettement des ménages continuait de progresser. Parallèlement, les déséquilibres se sont accentués : le déficit de la balance des paiements représente 5,6% du PIB, avec le dynamisme des importations et le renchérissement de la facture pétrolière. Malgré la très forte reprise de l'activité les autorités monétaires américaines ont attendu la fin du premier semestre pour commencer à remonter progressivement les taux de base pour atteindre 2,25% en décembre. En revanche la Banque centrale européenne a de son côté maintenu ses taux à 2% tout au long de l'année pour ne pas handicaper la croissance.

L'année 2004 a vu également sur la zone Amérique du Sud le retour à la croissance qui devrait atteindre 5.5% après 1.7% en 2003. Le redressement est particulièrement marqué au Brésil où le taux de croissance du PIB est de 5.2% après un recul de 0.2% en 2003, soit le meilleur résultat de l'économie brésilienne depuis 1994. Cette amélioration a été accompagnée d'un repli quasi-généralisé de l'inflation et d'un recul du risque pays qui a favorisé l'embellie des marchés financiers.

Après plusieurs trimestres d'activité soutenue, la reprise amorcée dans la zone euro à partir de la mi-2003 s'est infléchie au troisième trimestre 2004, en raison de l'évolution de la consommation et des exportations. Le ralentissement constaté chez les partenaires extérieurs de la zone euro au second trimestre a en effet pénalisé les exportations. De plus la hausse des matières premières et de l'euro a dégradé les perspectives des entreprises. Elles ont privilégié les gains de productivité au détriment de l'investissement et de l'emploi. De fait le taux de chômage est resté stable à 8,9%. Le redressement de la confiance des ménages a été freiné par la faiblesse du marché du travail, par l'évolution peu dynamique du pouvoir d'achat et par les incertitudes structurelles (fiscalité, retraite). Finalement la zone euro n'a enregistré qu'une croissance médiocre de 2% en 2004.

L'économie française s'est singularisée par une consommation vigoureuse au premier semestre qui surpassait l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible. Après un tassement au troisième trimestre, les dépenses des ménages se sont redressées en fin d'année. Au total en 2004 les ménages ont augmenté leurs dépenses de 2,1% en épargnant moins.

Comme dans les années récentes les placements financiers des ménages français connaissent une dynamique assez médiocre. En effet leur taux d'épargne s'est réduit pour maintenir un niveau de consommation soutenu malgré la faible évolution des revenus, le taux d'épargne passant de 15,8% en 2003 à 15,3% en 2004. Et au sein de l'épargne les ménages ont tendance à privilégier les investissements immobiliers aux dépens des placements financiers jugés moins attractifs, à l'exception de l'assurance vie dont le succès tient aux inquiétudes vis à vis du financement des retraites, à une fiscalité attractive et à des taux de rendement relativement élevés. En revanche les titres du marché financier ont connu une désaffection avec des flux négatifs sur les actions en direct et sur les OPCVM généraux. Le redressement récent des marchés action (le CAC 40 termine l'année à 3 821.16 points en progression de 7,4% sur l'année 2003) n'a pas effacé les déceptions des années précédentes ; la hausse de l'OAT 10 ans des premiers mois de l'année s'est retournée au printemps pour s'établir à 3.70% fin décembre 2004.

Ceci profite aux liquidités, prioritairement aux comptes sur livret qui attirent des capitaux en attente d'autres placements et dans une moindre mesure aux placements à vue à taux administrés et dépôts à

terme. L'épargne liquide qui reste globalement importante a tendance à se réduire, les taux à court terme et le taux du livret A (2,25%) étant peu attractifs.

L'évolution globale des placements financiers connaît un certain tassement, les ménages sont plutôt attirés par les investissements et les placements immobiliers, favorisés par le niveau des taux d'emprunt et par les incitations fiscales de l'investissement locatif.

2.2 ACTIVITE DE CNP ASSURANCES

Le chiffre d'affaires sur l'année 2004 est de 21 441,8 M€, en hausse de 10,2 % par rapport à la même période de 2003, et de 10,4 % à change constant. La collecte de CNP Assurances en France sur le secteur vie-capitalisation progresse de 10,4 %, et la collecte nette de 21 %.

En 2004 l'évolution de la collecte brute de CNP Assurances a bénéficié du fort dynamisme du secteur de la retraite avec le lancement d'une nouvelle gamme de produits individuels et avec la souscription de contrats de retraite d'entreprises. CNP Assurances a répondu à de nombreux appels d'offre concernant des contrats retraite entreprises au cours de l'année 2004 et a été retenue sur plusieurs des plus importants appels d'offre du marché, ce qui a contribué de manière significative à la croissance de l'activité retraire de en 2004

Toutefois, la progression en France de la collecte de CNP Assurances reste inférieure à celle du marché français de l'assurance vie–capitalisation, qui s'établirait selon les estimations de la FFSA à 104,2 Md€, en hausse de 13 % par rapport à 2003.

Cet écart en France s'explique notamment par le démarrage courant 2004 du nouveau réseau CNP Trésor pour remplacer le réseau du Trésor Public, et surtout par une progression des UC beaucoup plus faible (4 %) que celle constatée sur l'ensemble du marché français (+ 35 %). Ainsi, pour CNP Assurances, la collecte en UC s'établissait à 2 342,9 M€ fin 2004, dont 137 M€ pour les assurances collectives. Pour le seul secteur individuel (épargne et retraite), la collecte représente 2 206,1 M€, en hausse de 4,4 % sur un an.

Par segment d'activité, l'évolution totale sur 2004 est la suivante :

				A change constant	
Chiffre d'affaires	**31/12/2004**	**31/12/2003**	Evolution	31/12/2004	Evolution
	En M€	En M€	En %	En M€	En %
Epargne	16 173,8	15 033,7	7,6	16 181,1	7,6
Retraite	1 929,2	1 340,3	43,9	1 948,1	45,4
Prévoyance	1 156,1	1 066,5	8,4	1 159,9	8,8
Couverture de prêts	1 727,1	1 591,3	8,5	1 733,4	8,9
Frais de soins de sante	236,8	221,8	6,8	236,8	6,8
Dommages aux biens	218,8	207,3	5,6	224,6	8,4
TOTAL	**21 441,8**	**19 460.9**	**10,2**	**21 483,9**	**10,4**

Cours moyen retenu 2004 : 1 € = 3,70882 BRL Cours moyen 2003 : 1 € = 3,48751 BRL
1 € = 3,74868 Pesos 1 € = 3,41835 Pesos

A change constant, c'est-à-dire en retenant pour 2004 au Brésil et en Argentine le cours moyen de change de 2003, l'activité est en croissance de 10,4 % et les évolutions sectorielles sont très proches de celles à change courant.
Le chiffre d'affaires France au 31 décembre 2004 du groupe CNP Assurances s'établit à 20 595,6 M€, en croissance de 10,4 % sur un an.

	Epargne	**Retraite**	**Prévoyance**	**Couverture de Prêts**	**Santé**	**Dommages aux biens**	**Total**
En M€	16 009,6	1 630,6	1 094,3	1 626,9	234,2	0,0	20 595,6
%	7,9	45,2	9,9	9,5	7,3	-	10,4

Pour le secteur de l'épargne, l'activité sur 2004 est en progression de 7,6 % sur l'année (dont 7,9 % en France) et de 14 % au 4ème trimestre.
L'excellente performance au 4ème trimestre, résulte de la forte mobilisation des réseaux partenaires, et notamment de La Poste.

Le chiffre d'affaires des **produits retraite** est en hausse sur l'année de 43,9 % et de 72,4 % sur le 4ème trimestre. Cette très forte croissance est observée aussi bien au Brésil (+ 37 % en euros) qu'en France (+ 45 **%).** Le secteur retraite représente 9 % du chiffre d'affaires du groupe en 2004 contre 6,9 % en 2003.

En France, la forte progression sur cette activité s'analyse par :

- la forte croissance de la collecte des produits de retraite individuelle qui représente 497,3 M€ (+104,7 %), à la suite du lancement de toute une gamme de nouveaux produits de retraite individuelle, soit à fiscalité d'assurance vie (depuis janvier 2004), soit sous forme de PERP (depuis avril 2004).

- une forte croissance des produits collectifs (+ 28,8 %), notamment vendus aux entreprises, à la suite de signatures de contrats retraite au 4ème trimestre.

- la collecte PREFON désormais ouverte au réseau de La Poste a représenté 560,7 M€, en hausse de 9,1 % sur un an (514,1 M€).

Au total, en France le nombre de nouveaux contrats retraite commercialisés depuis le 1er janvier 2004, s'élève à 492 000, pour un chiffre d'affaires de 260 M€ dont 308 000 PERP commercialisés par les réseaux et contrats Solésio Préfon vendus par La Poste, représentant 85 M€. Cette stratégie commerciale qui touche essentiellement des clients de 40 ans environ, permet de rajeunir la base des assurés du groupe CNP sur des montants de primes encore faibles, mais qui devraient progresser régulièrement.

La **prévoyance** est en hausse sur un an de 8,4 % et de 8,8 % à change constant.

En France, les produits de prévoyance individuelle vendus dans les réseaux continuent de progresser très rapidement pour atteindre 144,1 M€ (+ 14,3 %).

Les produits de prévoyance collective vendus aux mutuelles, collectivités locales et aux entreprises, sont également en forte croissance (+ 9,3 %), du fait notamment des relèvements tarifaires sur les contrats avec les collectivités locales.

La couverture de prêts progresse de 8,5 % et de 8,9 % à change constant.

En France, la progression est de 9,5 %. Cette performance résulte du dynamisme du marché du crédit en 2004, notamment sur le secteur de la consommation, et du démarrage au 1er janvier 2004 de

l'activité d'assurance emprunteur avec des partenaires français en Belgique, Italie et Espagne, qui s'est ajouté au Portugal. Ce développement a représenté plus de 40 M€ de primes en 2004.

Le chiffre d'affaires de l'activité **frais de soins de santé** connaît une hausse de 6,8 %, en raison de la hausse de tarifs sur le secteur des mutuelles et collectivités locales et des entreprises. Par ailleurs, la commercialisation de Completys Santé d'Assurposte (consolidé à 50 %) contribue pour 6,4 M€ en 2004 au chiffre d'affaires de CNP, en hausse de 33 % sur un an.

Enfin, l'activité **dommages aux biens** à 218,8 M€ qui concerne uniquement les filiales portugaises (127,2 M€, + 12,8 %) et brésiliennes (91,6 M€, +3,1% à cours constant) progresse au total de 5,6 % et de 8,4 % à change constant.

Au Brésil, Caixa Seguros a développé son activité Credito Interno (assurance crédit à la consommation) et multirisque habitation, notamment sur des primes adossées aux contrats emprunteurs (+ 16 %).

La décomposition par catégorie d'assurances montre une évolution favorable pour chaque catégorie de contrats.

Chiffre d'affaires	**31/12/2004**	**31/12/2003**	Evolution	**31/12/2002**
	En M€	En M€	En %	En M€
Assurances individuelles	17 290,8	15 798,3	9,4	14 954,0
Assurances collectives	4 151,0	3 662,6	13,3	3 406,5
TOTAL	**21 441,8**	**19 460,9**	**10,2**	**18 360,5**

La ventilation de l'activité par réseau se présente comme suit :

	31/12/2004	**31/12/2003**	**Evolution**	**31/12/2002**
Centres de Partenariat et filiales étrangères	En M€	En M€	En %	En M€
La Poste	7 821,1	6 957,6	12,4	6 606,3
Caisses d'Epargne	8 486,9	7 746,8	9,6	7 189,1
CNP Trésor	614,0	738,1 (2)	- 16,8	801,9 (2)
Etablissements financiers	1 101,7	1 009,8	9,1	985,7
Mutuelles et Collectivités locales	1 504,7	1 353,8	11,1	1 167,7
Entreprises	972,3	772,9	25,8	712,0
Succursales *	2,5	-	-	-
Autres (France)	92,8	83,5	11,1	97,9
Global (Portugal)	181,3	160,9	12,7	149,1
CNP Seguros de Vida (Argentine) (1) et autres	2,5	2,2	13,8	4,5
Caixa Seguros (Brésil) (1)	662,0	635,3	4,2	646,3

TOTAL	**21 441,8**	**19 460,9**	**10,2**	**18 360,5**

(1) Cours de change moyen retenu : Argentine : 1 € = 3,74868 Pesos
Brésil : 1 € = 370882 BRL

(2) Réseau du Trésor Public (jusqu'au 31 décembre 2003)

* Le réseau succursales fait son entrée dans le chiffre d'affaires du groupe CNP à compter du 4ème trimestre 2004

En France

Le chiffre d'affaires réalisé par **La Poste** en 2004 est de 7 821 M€ en hausse de 12,4 % par rapport à 2003. Le quatrième trimestre 2004, avec une collecte de 2 358,8 M€ est en progression de 35,3 %. Cette excellente performance s'explique par un effort soutenu sur cette période sur tous les secteurs d'activité, épargne, prévoyance, retraite et dépendance. **La collecte des produits en unités de compte** est en fort redressement (+ 29 %) et a représenté 592,3 M€ soit 7,7 % de la collecte d'épargne et de retraite. Par ailleurs, 200 000 nouveaux contrats retraite ont été ouverts en 2004 pour un chiffre d'affaires de 190 M€ (180 000 Solésio Vie à fiscalité d'assurance vie, mais également 20 000 Solésio Préfon et Solésio PERP). La clientèle de ces produits (autour de 40 ans) permet un rajeunissement du portefeuille des assurés, le pourcentage de contrats à versement régulier est de 95 %. Sur la prévoyance, CNP réalise 87,7 M€ (essentiellement par Assurposte, consolidée à 50 %), en progression de 24,4 % pour un stock de plus de 700 000 contrats. Enfin, le lancement du produit dépendance Protectys Autonomie en septembre est un succès, avec près de 30 000 contrats vendus.

Les Caisses d'Epargne réalisent une collecte de 8 486,9 M€ en 2004 en hausse de 9,6 % par rapport à 2003 et 1692,1 M€ au 4ème trimestre. En matière de retraite, 288 000 **contrats PERP ont été vendus en 2004 à des clients d'une moyenne d'âge de moins de 40 ans et avec un taux de prélèvement mensuel supérieur aux autres produits de la gamme**. Par ailleurs, le produit haut de gamme Nuances Plus continue à progresser, avec une collecte de 1 119 M€ (73 % sur un an). Enfin, la collecte en unités de compte a représenté 1 501 M€ (contre 1 558 M€ à 2003), soit 18,4 % du chiffre d'affaires de l'épargne et de la retraite.

Le réseau CNP Trésor enregistre un chiffre de 614 M€, contre 738 M€ collectés sur la même période en 2003 par le réseau du Trésor. **Sur le quatrième trimestre le nouveau réseau réalise une collecte de seulement 2 % inférieure à celle réalisée au quatrième trimestre 2003 par le réseau du Trésor Public** pour un effectif au 31 décembre de 247 personnes. Au total sur l'année cette force de vente a, en collectant 83 % du chiffre d'affaires réalisé en 2003 par le Trésor Public, nettement dépassé son objectif qui était d'atteindre au moins 75 % de cette référence. Par ailleurs, la collecte en UC a représenté 51,2 M€ en hausse de 5,2 %, soit 8,7 % de la collecte épargne plus retraite, grâce notamment à l'offre à fenêtre « 3 en 1 » sur juin-juillet. Un PERP a été lancé en septembre, sur lequel plus de 300 contrats ont été commercialisés en 2004. **Au total, la performance de cette nouvelle force commerciale est très satisfaisante au regard de ses objectifs.**

Les établissements financiers enregistrent un chiffre d'affaires de 1 101,7 M€ soit en hausse de 9,1 % par rapport à 2003.

Le secteur des mutuelles et des collectivités locales avec 1 504,7 M€ de chiffre d'affaires progresse de 11,1 % dont 29 % sur les collectivités locales, en raison notamment de hausse de tarifs sur les contrats d'assurance statutaire des collectivités locales.

Enfin, **les entreprises** enregistrent, avec une collecte de 972,3 M€ (+ 25,8 %), une excellente performance due notamment à la signature d'importants contrats retraite et de préretraite avec de très grands comptes et des PME au 4ème trimestre 2004.

La succursale de CNP Assurances en Italie a réalisé au 4ème trimestre 2004 un chiffre d'affaires de 2,5 M€, sur des contrats d'assurance emprunteur.

La rubrique Autres Pôles de Développement en France qui comprend l'activité de vente directe et celle d'autres réseaux connaît une forte hausse de 11,1 % à 92,8 M€.

A l'international

L'activité des filiales portugaises (Global, Global Vida), des filiales argentines et brésiliennes représente un chiffre d'affaires de 846,2 M€, en hausse de 5,9 % et de 888,4 M€ à change constant (+ 11,2 %).

Au Portugal, le chiffre d'affaires des sociétés Global et Global Vida représente 181,3 M€ soit une hausse de 12,7 %.

En Argentine, l'activité (9,4 M de pesos, soit 2,5 M€) progresse de 13,8 % sur la même période de l'année précédente, et de 26 % à change constant, à la suite d'un fort développement du secteur prévoyance individuelle.

Au Brésil, l'activité de Caixa Seguros se développe avec un chiffre d'affaires de 2 455,3 MBRL, soit 662 M€ (+ 10,9 % en reals et + 4,2 % en euros). La collecte a été pénalisée au 2ème semestre par la grève de sept semaines du secteur bancaire entre la mi-septembre et la fin octobre. L'activité du secteur retraite (+ 46 %) continue sa forte croissance grâce au produit VGBL et toujours aux dépens de l'activité épargne. Un nouveau produit retraite collectif VGBL destiné aux PME, a été lancé à la fin du 1er semestre et contribue pour 5 MBRL à travers la signature de plus de 2 700 plans. La reprise opérée sur le secteur couverture de prêts au 3ème trimestre, a été fragilisée par la remontée des taux à 17,75 % au 4ème trimestre.

Chiffre d'affaires Caixa Seguros (Brésil)

En Millions de REAL (BRL)

SEGMENT DE MARCHE	31 décembre 2004	31 décembre 2003	Evolution en %
Epargne	420,2	524,5	- 20
Retraite	1 107,4	757,4	46
Prévoyance	216,8	233,5	- 7
Couverture de prêts	371,3	369,8	0
Dommage IARD	339,7	329,6	3
TOTAL	**2 455,3**	**2 214,8**	**11**

Chiffre d'affaires et variation au 31 décembre 2004 par pays et segment de marché

En M€	Epargne	Retraite	Prévoyance	Couverture de Prêts	Santé	Dommages aux biens	Total
France	16 009,6	1 630,6	1 094,7	1 626,9	234,2	0,0	20 596
Variation %	7,9	45,2	9,9	9,5	7,3	-	10,4
Portugal	49,5	0,0	2,0	0,0	2,6	127,2	181,3

Variation %	18,7	-	- 29,6	-	- 27,8	12,8	12,7
Brésil	113,3	298,6	58,4	100,2	0,0	91,6	662,0
Variation %	- 24,7	37,4	- 12,8	- 5,5	-	- 3,1	4,2
Argentine et Autres	1,4	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	2,5
Variation %	- 12,5	-	83,3	-	-	-	13,8
TOTAL	**16 173,8**	**1 929,2**	**1 156,1**	**1 727,1**	**236,8**	**218,8**	**21 441,8**

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2003 par pays et segment de marché

En M €	Epargne	Retraite	Prévoyance	Couverture de Prêts	Santé	Dommages aux biens	Total
France	14 840,0 (2)	1 122,9	996,1 (2)	1 485,3	218,2	-	18 662,5
Portugal	41,7	-	2,8	-	3,6	112,8	160,9
Brésil	150,4	217,4 (1)	67,0 (1)	106,0	-	94,5	635,3
Argentine et Autres	1,6	-	0,6	-	-	-	2,2
TOTAL	**15 033,7**	**1 340,3**	**1 066,5**	**1 591,3**	**221,8**	**207,3**	**19 460,9**

(1) Dont reclassement de 123,8 M€ de prévoyance à retraite

(2) Dont reclassement de 55,2 M€ de prévoyance vers épargne

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2002 par pays et segment de marché

En M €	Epargne	Retraite	Prévoyance	Couverture de Prêts	Santé	Dommages aux biens	Total
France	14 047,4	1 057,6	847,1	1 413,5	195,0	-	17 560,6
Portugal	44,0	-	2,4	-	-	102,7	149,1
Brésil (1)	205,9	118,3	71,6	141,8	-	108,7	646,3
Argentine et Autres	3,6	-	0,9	-	-	-	4,5
TOTAL	**14 300,9**	**1 175,9**	**922**	**1 555,3**	**195,0**	**211,4**	**18 360,5**

(1) Caixa Seguros est consolidée à compter du 2è semestre 2001

3. COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés sont établis conformément à l'arrêté du 17 janvier 2001 portant homologation du règlement du Comité de la réglementation comptable relatif à la consolidation des entreprises d'assurances.

Le compte de résultat fait apparaître pour les activités d'assurance vie, d'assurance non vie et les autres activités (correspondant à deux sociétés civiles immobilières d'exploitation et à une société de crédit-bail immobilier), un résultat de l'exploitation courante, puis après prise en compte des autres produits nets, des éléments exceptionnels et de l'impôt, un résultat net des entreprises intégrées. Enfin le résultat net de l'ensemble consolidé est obtenu en ajoutant la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition.

Les résultats consolidés

- COMMENTAIRES SUR L'EVOLUTION DES PRINCIPAUX AGREGATS DE GESTION

		Hors conséquences évolution des marchés financiers		
	2004 Total	2003	Évolution 2004/2003	2002
Chiffre d'affaires	21 441,8	19 460,9	10,2%	18 360,5
Encours gérés	167 269,0	153 784,8	9,0% (1)	140 810,4
Frais de gestion (hors frais réseau CNP Trésor en 2004, hors migration en 2003)	577,3	558,7	3,3%	541,8
Résultat d'exploitation courante	1 138,5	1 013,0	12,4%	902,7
Impôts sur les résultats	354,9	294,4	20,6%	212,8
Résultat net Consolidé	768,5	701,7	9,5%	669,9
Minoritaires	139,2	119,1	16,9%	98,8
Résultat net part du groupe	629,3	582,6	8,0%	571,1

(1) Croissance des encours gérés (passif) moyens. Croissance des encours gérés fin : 8,8%

Le chiffre d'affaires, qui participe pour près de 40% à la formation des revenus, progresse de 10,2% et de 10,4% à change constant comme développé précédemment au paragraphe 2-2 Activité de CNP Assurances.

Les encours gérés par CNP, qui sont à l'origine de plus de 60 % des revenus du groupe CNP Assurances, ont connu une progression au 31 décembre 2004 de 9% au total et de 8,8% en France dont 9,2% pour la partie vie-capitalisation soit un rythme légèrement supérieur à l'ensemble du marché français vie-capitalisation qui croîtrait d'environ 9 % d'après une estimation de la FFSA.

Leur évolution résulte à la fois des primes encaissées, de la revalorisation de l'épargne des assurés (cf produits financiers ci-après) et des sorties de contrats (inclus dans les prestations d'assurance présentées par la suite).

Les produits financiers nets de charges, hors ajustement des valeurs affectées à la représentation des assurances à capital variable et hors produits financiers de la réassurance, s'élèvent à 7,3 milliards d'euros et sont en progression de 7,7% par rapport à la période précédente. Le taux de rendement des placements, hors actifs représentant les engagements en unités de compte et hors produits financiers de la réassurance, passe de 5,0% en 2003 à 4,9% en 2004. Le montant des dégagements de plus values actions concourrant à la formation du résultat est de 81 millions d'euros avant impôts (61 millions d'euros après impôts).

Les charges des prestations d'assurances qui recouvrent les prestations d'assurance, la variation des provisions techniques et la participation des assurés aux résultats. Ces charges augmentent de 8,7% par rapport à l'exercice 2003, hors ajustement positif des contrats en unités de compte la progression est de 8,3%.

Par rapport à l'année 2003, les prestations, qui comprennent les charges de gestion liées à leur règlement, connaissent une progression de 3,1%. Cependant, rapportées aux provisions techniques moyennes, elles demeurent stables à 7,8% en 2004 par rapport à 2003 (8,3%). L'ensemble des revenus affectés à la rémunération des assurés - intérêts contractuels garantis et participations aux bénéfices - s'élève pour l'exercice 2004 à 6,4 milliards d'euros. Rapporté aux provisions techniques moyennes, le taux de revalorisation représente 4,0% contre 4,1% pour l'exercice 2003.

Le poste « charges de gestion et commissions » versées aux apporteurs évolue de 10,5%. Les « charges de gestion » regroupent essentiellement les frais d'acquisition et d'administration. Les commissions représentent 72% de cet ensemble. Malgré la disparition des commissions versées aux apporteurs du Trésor remplacées par les charges de personnel du réseau CNP Trésor, le volume des commissions progresse de 15,9% en raison de l'évolution de la rémunération de certains partenaires en assurances collectives sous forme de commissions plutôt que sous forme de participation aux bénéfices.
Le montant total des frais de gestion (abstraction faite des frais relatifs au réseau CNP Trésor) classés dans les différentes destinations s'élève à 577,4 millions d'euros contre un montant de 558,7 millions d'euros pour l'exercice 2003 (abstraction faite des coûts liés à la migration des systèmes d'information) en augmentation de 3,3%, correspondant à 0,35% des encours contre 0,36% l'exercice précédent. Les frais de gestion regroupent les charges de gestion décrites ci-dessus (frais d'acquisition et d'administration), les frais de gestion des sinistres et des placements et les autres charges techniques.
En 2003 l'ensemble des frais engagés depuis l'origine du projet de migration des systèmes informatiques avait été enregistré en charge sur l'exercice.

Le résultat d'exploitation courante, qui correspond essentiellement au solde du chiffre d'affaires, des produits financiers nets et des charges de gestion et commissions augmente de 12,4% par rapport au montant de 2003 retenu hors incidence de l'évolution des marchés boursiers, pour atteindre 1 138,5 millions d'euros.

La charge d'impôt sur les résultats progresse de 20,6% par rapport au montant (hors incidence de l'évolution des marchés boursiers) de l'exercice 2003 en raison de la suppression de l'imputation des avoirs fiscaux de source française qui s'est traduite par un alourdissement de la charge fiscale de 23 millions d'euros.

Après prise en compte des autres produits nets, des éléments exceptionnels, de la quote-part des résultats dans les sociétés mises en équivalence, et de l'amortissement des écarts d'acquisitions, le bénéfice net consolidé de l'exercice (part du Groupe) s'établit en définitive en 2004 à 629,3 millions d'euros, soit à un niveau supérieur de 8% au résultat du 31 décembre 2003.

La rentabilité sur fonds propres (ROE)

Le résultat net consolidé part du groupe s'établit en 2004 à 629,3 millions d'euros, en progression de 8% par rapport au résultat 2003. Il correspond à une rentabilité sur fonds propres moyens (ROE) après dividende de 12,5% comme en 2003.

Le bilan consolidé au 31 décembre 2004

Au 31 décembre 2004, le total du bilan consolidé s'élève à 182,2 milliards d'euros contre 167,3 milliards d'euros au 31 décembre 2003, soit une progression de 8,9%

Sur cet ensemble, les provisions techniques représentent 167,3 milliards d'euros en augmentation de 13,5 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2003 (+ 8,8%), celle-ci provenant de l'accroissement des provisions mathématiques et des participations aux bénéfices accordées.

Les fonds propres consolidés du Groupe CNP qui s'élevaient à 5 055,1 millions d'euros avant affectation au 31 décembre 2003, sont passés à 5 492,9 millions d'euros, en progression de 8,7%. Un montant de 22,5 millions d'euros net d'impôt a été imputé sur les capitaux propres en application de l'avis du CNC du 25 mars 2004 et du communiqué du CNC du 22 juillet 2004 relatifs aux médailles du travail, engagements de retraite et avantages similaires.

Marge de solvabilité et plus-values latentes

La couverture du besoin de marge réglementaire de solvabilité des entreprises d'assurances est estimée à 116% hors plus-values latentes après déduction des éléments incorporels et y compris la totalité des titres subordonnés. Le taux de couverture s'est accru en 2004 (111% en 2003) du fait de l'émission de titres subordonnés pour 483 millions d'euros, dont 300 millions d'euros pour CNP Assurance et 183 millions d'euros pour Ecureuil Vie.
Avec les plus-values latentes, le taux de couverture estimé s'élève à 274%.

Les placements du Groupe CNP au 31 décembre 2004 atteignent 171 milliards d'euros en valeur comptable, en progression de 9,3% par rapport au 31 décembre 2003. Pour obtenir la valeur de marché ou d'estimation des placements du Groupe CNP, soit 184 milliards d'euros, il faut ajouter les plus-values latentes égales à 12,8 milliards d'euros.

Le ratio des plus-values latentes rapporté à la valeur comptable nette est en augmentation: 7,5% au 31 décembre 2004 contre 5,5% fin décembre 2003, en raison de la baisse des taux et de la progression des marchés actions.

Par rapport au 31 décembre 2004, la structure des placements en valeur comptable, y compris placements représentatifs des contrats en unités de compte, reste stable, les obligations représentent 78% des placements, les actions 20%, l'immobilier 2%. Hors unités de compte, les pourcentages sont respectivement de 85%, 13%, et 2%.

4. LA PREPARATION AU PASSAGE AUX NORMES IFRS (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD)

Dans la perspective de la publication de ses comptes consolidés selon les normes IFRS à partir de l'exercice 2005, le groupe CNP Assurances s'est engagé dans un travail préparatoire au passage au nouveau référentiel.

Le contexte réglementaire

La présentation actuelle des comptes consolidés du groupe CNP Assurances est conforme aux règles de consolidation des entreprises régies par le Code des assurances présentées en annexe aux comptes. Ces principes diffèrent de ceux résultant de l'application des IFRS.

Le règlement du Parlement européen du Conseil de juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, a rendu obligatoire l'utilisation des IFRS pour les comptes consolidés des sociétés cotées en Europe, au plus tard en 2005.

ECOFIN et l'ARC (Accouting Regulation Comitee) se sont prononcés en juillet 2003 sur l'adoption du référentiel IFRS.

En application du règlement européen sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés du Groupe CNP au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 seront établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS applicables au 31 décembre 2005 telles qu'approuvées par l'Union européenne. Les premiers comptes consolidés publiés selon ce nouveau référentiel comptable seront ceux de l'exercice 2005, présentés avec un exercice comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon le même référentiel, y compris les normes IAS 32/39 et IFRS 4 que le groupe a choisi d'appliquer à compter du 1er janvier 2004.

Afin de publier cette information comparative, le Groupe CNP est tenu à la préparation d'un bilan d'ouverture au 1er janvier 2004, date à laquelle les impacts du passage des normes comptables françaises aux normes IFRS sont comptabilisés dans les capitaux propres.

Etat d'avancement du projet de conversion IFRS

Dans ce contexte, le groupe a lancé en 2003 un chantier de conversion aux IFRS avec les objectifs suivants :

- identification des principales divergences de principes comptables utilisés par le groupe pour l'établissement de ces comptes français et les normes internationales,
- estimation des principaux impacts,
- adaptation nécessaire des processus de gestion et des systèmes d'information,
- organisation de plans d'action en matière de formation

Le projet est supervisé par un Comité de pilotage co-dirigé par la Direction Financière et la Direction de la Gestion et de l'Innovation. Des groupes de travail ont été constitués avec l'appui d'experts sur les thèmes suivants : valorisation et classification des actifs, équilibre actif-passif, classement et valorisation des passifs, immobilier, engagements sociaux, logiciels et actifs incorporels, consolidation, communication financière, systèmes d'information comptables et de gestion. Par ailleurs, le groupe est associé à l'ensemble des discussions de place spécifiques au secteur de l'assurance notamment au titre de l'interprétation de la norme IFRS 4, qui ne sont pas clos à ce jour.

Au cours de l'exercice 2004, le projet de transition vers les normes IFRS est entré dans une phase active de déploiement.

Le Comité d'audit a été tenu régulièrement informé de l'avancement du projet. Il s'est réuni à plusieurs reprises afin de valider les options retenues par le groupe pour l'établissement de ses premiers comptes consolidés en IFRS.

Le groupe CNP finalise actuellement l'établissement de son bilan d'ouverture au 1/1/2004 ainsi que des informations chiffrées relatives à la transition. Ces informations chiffrées sont en cours de validation par les commissaires aux comptes, qui émettront un rapport particulier d'audit à l'issue de leurs travaux.

Les changements induits par le passage aux IFRS

Les changements induits par la passage aux IFRS résultent à la fois de problématiques communes à toutes les sociétés et de problématiques propres aux acteurs financiers et assureurs.

Problématiques communes à toutes les sociétés

Parmi les différentes problématiques communes, trois d'entre elles méritent une attention particulière.

- *Le périmètre de consolidation*

A la différence des normes françaises, les IFRS prévoient la consolidation des OPCVM et des sociétés immobilières, quand bien même ces actifs viennent en couverture des engagements techniques. Le périmètre de consolidation va donc être élargi à ces entités.

En outre, l'application du principe de prééminence de la réalité économique sur l'apparence juridique (IFRS 1) a conduit à vérifier les modalités de consolidation des différentes entités du groupe.

- *Les engagements sociaux*

Conformément à IAS 19 l'ensemble des engagements sociaux doivent être comptabilisés, notamment les engagements de retraite.

- *Le traitement des écarts d'acquisition*

IFRS1 laisse aux sociétés appliquant pour la première fois les normes IFRS la faculté de ne pas retraiter les goodwill depuis l'acquisition. C'est cette orientation qui a été retenue par le groupe CNP Assurances.

Rappelons par ailleurs que les goodwill doivent faire l'objet de tests de dépréciation et non plus d'amortissements systématiques comme dans le cadre du référentiel comptable français.
Il est également prévu que les goodwill soient évalués en devise de fonctionnement. A cet égard CNP Assurances sera amené à ajuster la valeur du goodwill de Caixa Seguros au Brésil, qui sera désormais valorisé en REAL.

Problématiques plus spécifiques aux acteurs financiers, dont les assureurs vie

Les grandes masses du bilan d'un assureur vie sont régies par des normes spécifiques au secteur financier :

IAS 32, IAS 39 :	instruments financiers
IAS 40 :	immeubles de placement
IFRS 4 :	contrats d'assurance

La traduction comptable de l'adossement actif - passif fait l'objet de précisions dans IFRS 4.

- *Instruments financiers (IAS 32, 39)*

Ces normes établissent les principes de comptabilisation et d'évaluation des actifs et passifs financiers.

Le mode de valorisation des actifs financiers dépend de l'intention de gestion. Trois intentions de gestion ont été retenues pour les valeurs mobilières de placement :

– Les titres de négociation (trading) qui recouvrent les titres détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à la juste valeur (fair value) qui correspond pour les marchés organisés à la valeur

de marché. La variation de juste valeur d'un arrêté à l'autre est constatée par le compte de résultat.

- Les titres disponibles à la vente (available for sale) sont ceux que l'entreprise n'a pas l'intention manifeste de céder mais qu'elle pourra être amenée à vendre pour répondre par exemple à des besoins de liquidité. Egalement évalués en juste valeur, leur variation passe par situation nette.
- Les placements détenus jusqu'à l'échéance (held to maturity) correspondent aux titres que le groupe CNP Assurances a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à leur remboursement ou leur échéance. Ils sont évalués en coût historique comme en normes françaises.

En bilan d'ouverture le groupe CNP Assurances recourra de façon marginale à la catégorie des placements détenus jusqu'à l'échéance, privilégiant la catégorie des titres disponibles à la vente. En titres de négociation on retrouvera principalement les actifs comportant un dérivé incorporé, les actifs issus de la consolidation des OPCVM et les produits dérivés.

Par ailleurs les modalités de provision pour dépréciation durable des titres différeront des modalités retenues en normes françaises, avec :

- Un champ de valeur élargi à l'ensemble des titres en moins-value continue sur 6 mois ou présentant une moins value de plus de 20 % à la clôture.
- Une dépréciation au premier Euro de l'écart entre la valeur d'inventaire et la valeur historique.
- Immeubles de placement (IAS 40)

La norme IAS 40 laisse au choix des sociétés de comptabiliser les immeubles de placement en valeur de marché ou en coût amorti. C'est cette dernière voie qui est retenue.

Toutefois les actifs immobilier détenus au travers de sociétés seront évaluées en juste valeur.

- *Classification des passifs (IFRS 4, IAS 39)*

Par référence aux normes IFRS 4 et IAS 39, les passifs d'assurance se classent en trois catégories :

- Les contrats d'assurance (IFRS 4) où on retrouve les contrats comportant un aléa pour l'assuré. Cette catégorie recouvre les contrats de prévoyance, retraite, dommage aux biens, contrats d'épargne en unité de compte avec garantie plancher.
- Les contrats d'investissement émis par l'assureur comportant un élément de participation discrétionnaire (IFRS 4) : contrats d'épargne avec participation aux bénéfices discrétionnaire. On y retrouve aussi bien les contrats en Euro avec participation aux bénéfices discrétionnaire que les contrats en unité de compte comportant des supports en Euros avec participation aux bénéfices discrétionnaire.
- Les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire (IAS 39), tels que les contrats d'épargne en unité de compte sans support Euros et sans garantie plancher.

La très grande majorité des contrats du groupe CNP Assurances est du ressort de la norme IFRS 4.

- *Evaluation des passifs (IFRS 4)*

Les assureurs peuvent évaluer leurs engagements relevant d'IFRS 4 par référence aux normes locales en vigueur, sous réserve de soumettre ces engagements à un test de suffisance du passif (Liability adequacy test).

A chaque arrêté un assureur doit vérifier que les passifs d'assurance sont suffisants, en utilisant les estimations actuelles de flux de trésorerie générés par ses contrats d'assurance. Pour réaliser ce test CNP Assurances utilise les outils existant de modélisation actif - passif, en calculant l'évaluation de ses engagements, dans un grand nombre de scénarii économiques (approche stochastique). Ce test permet de déterminer la valeur économique des passifs qui correspond à la moyenne des trajectoires stochastiques. Un des points clé du modèle tient à la valorisation de l'option de rachat des assurés sur les contrats d'épargne, qui est obtenue par la modélisation du comportement des assurés.

Dans le cas où la valeur des passifs serait inférieure au montant des engagements, le différentiel devrait passer par compte de résultat.

- *La comptabilité miroir (IFRS 4)*

Le recours au principe de comptabilité miroir prévu par IFRS 4 permet de constituer comptablement une provision pour participation aux bénéfices futurs en contrepartie des plus ou moins values latentes reconnues dans les comptes IFRS. Ce dispositif a pour vocation de répondre comptablement au risque de déséquilibre actif – passif artificiellement généré par des modes différents de valorisation de l'actif et du passif.
A cet égard, une distinction doit être effectuée entre les différents actifs et passifs :

- Les actifs adossés aux fonds propres pour lesquels les variations de valeur de l'actif sont traduites en situation nette.
- Les actifs adossés à des contrats sans participation aux bénéfices dont les variations de valeur se répercutent également en totalité sur la situation nette.
- Les actifs adossés à des contrats avec participation aux bénéfices dont la réévaluation des actifs en juste valeur génère des droits au profit des assurés et des actionnaires. Le partage entre assurés et actionnaires est fait sur la base des principes utilisés dans le cadre du calcul de l'embedded value publiée par le groupe CNP Assurances.

<u>Première application des nouvelles normes</u>

Le groupe CNP finalise actuellement l'établissement de son bilan d'ouverture au 1/1/2004 ainsi que des informations chiffrées relatives à la transition. Ces informations sont en cours de validation par les commissaires aux comptes, qui émettront un rapport particulier d'audit à l'issue de leurs travaux.

Dans ce contexte et afin de se conformer à la recommandation de l'AMF relative à la transition IFRS, le groupe CNP n'a pas jugé souhaitable de communiquer dans le document de référence les informations chiffrées sur la transition IFRS dans la mesure où certains traitements comptables font encore l'objet de débats au sein des groupes de place.

Le groupe CNP publiera donc les informations chiffrées auditées relatives à la transition après examen par le Conseil de surveillance. Ces informations comprendront les éléments de réconciliation suivants :

- le rapprochement, au 1er janvier 2004 et au 31 décembre 2004, entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS,
- le rapprochement entre le résultat de l'exercice 2004 en normes françaises et en normes IFRS,
- les principales natures d'ajustement sur le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2004 en normes françaises et en normes IFRS.

En outre à l'occasion de la publication des comptes au 30 juin 2005, sera réalisé un comparatif complet avec l'exercice précédent.

5. COMPTES SOCIAUX DE CNP ASSURANCES

- Chiffre d'affaires

L'activité des assurances individuelles est caractérisée par le lancement de nouveaux produits de retraite. Le marché des contrats de retraite et de pré-retraite collectives a dynamisé le chiffre d'affaires des assurances collectives.

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	2004 / 2003	31/12/2002
Chiffre d'affaires assurances individuelles	8 013	7 237	+ 10,7 %	6 942
Chiffre d'affaires assurances collectives	2 391	2 046	+ 16,9 %	1 915
TOTAL	**10 404**	**9 283**	**+ 12,1 %**	**8 857**

- Assurances individuelles

Le lancement d'une gamme de nouveaux produits de retraite individuels à fiscalité d'assurance vie et sous forme de PERP ne s'est pas faite au détriment des produits d'épargne traditionnels comme Poste Avenir à la fois dans sa version contrat en euros et en tant que support permanent en euros du contrat Garantie Multi-Options (GMO) ou des produits haut de gamme comme Ascendo.

Par ailleurs l'exercice 2004 a été marqué par la montée en puissance du réseau CNP Trésor dont la collecte s'est avérée supérieure aux objectifs.

- Assurances collectives

L'activité de garantie décès des contrats emprunteurs continue à se développer dans une conjoncture favorable aux acquisitions immobilières. La forte évolution du chiffre d'affaires de la retraite résulte, des signatures de contrats de retraite d'entreprises et de la collecte du régime de retraite Préfon .

(en millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	% d'évolution	31/12/2002
Décès	1 240	1 145	+8,3 %	1 095
Retraite	1 133	880	+ 28,8 %	806
Dommages corporels	18	21	-14,3 %	14
TOTAL	**2 391**	**2 046**	**+ 6,8 %**	**1 915**

- Résultat

Le résultat net de CNP Assurances s'élève à 523,1 millions d'euros. Sa contribution au résultat net consolidé du groupe CNP ressort à 408,3 millions d'euros contre 380,9 millions d'euros pour l'exercice précédent.

- Capitaux propres

La contribution de CNP Assurances aux capitaux propres consolidés s'élève à 4 767,7 millions d'euros après imputation d'un montant de 22,5 millions d'euros au titre des engagements sociaux conformément à l'avis du CNC du 25 mars 2004 et du communiqué du CNC du 22 juillet 2004.

Activité des principales filiales consolidées

ECUREUIL VIE

Le chiffre d'affaires d' Ecureuil Vie qui s'élève à 8 156 millions d'euros, est en progression de 9,6% sur le niveau atteint l'exercice précédent. L'activité est toujours portée par Initiatives Transmission, Nuances 3D et le produit haut de gamme Nuances Plus qui représentent 87% de l'activité .

Le résultat net d'Ecureuil Vie s'établit à 216 millions d'euros. La contribution au résultat consolidé part du groupe s'élève à 90 millions d'euros après retraitements de consolidation : conformément aux normes de consolidation applicables depuis 2001, les dotations à la réserve de capitalisation résultant des plus-values obligataires (5 millions d'euros) sont éliminées en consolidation. Le solde s'explique par la variation d'impôt différé retenue dans les comptes consolidés.

CAIXA SEGUROS

Dans un environnement économique et financier qui s'est amélioré en 2004, Caixa Seguros affiche une progression de son résultat d'exploitation courante de 13,2% par rapport à 2003. Sa contribution au résultat consolidé passe de 17,3 millions d'euros en 2003 à 24,5 millions d'euros en 2004 avant coût de financement. Après coût de financement la contribution de Caixa Seguros est bénéficiaire de 4,5 millions d'euros.

Le chiffre d'affaire en monnaie locale progresse de 11%, grâce à un fort dynamisme des produits de retraite (+46%) qui s'est effectué aux dépens des produits d'épargne (-20%). Après conversion en euros, le chiffre d'affaire est en progression de 4,2%.

CNP IAM

La contribution de CNP IAM au chiffre d'affaires consolidé s'élève à 1 538 millions d'euros Sa contribution au résultat consolidé qui était de 2,3 millions d'euros en 2003 à la suite d'un renforcement des provisions techniques des contrats d'assurance des personnels des collectivités locales s'élève à 38,6 millions en 2004. Par ailleurs l'exercice 2004 est marqué par un redressement sensible de la production financière.

6. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

En France

CNP Assurances a pour objectif de poursuivre son développement tout en préservant sa rentabilité.

- En assurances individuelles : en privilégiant les produits de prévoyance et en unités de comptes dont les marges sont supérieures ; en poursuivant en liaison avec les réseaux le développement de la nouvelle offre globale de produits de retraite pour rajeunir son portefeuille d'assurés et accroître la part de primes récurrentes.

- En assurances collectives : par l'accompagnement des clients dans leur expansion à l'étranger, notamment en assurance de prêts ; par la création de succursales ; par la poursuite de l'amélioration de la rentabilité des contrats des collectivités locales.

- En assurances individuelles comme en assurances collectives : par la poursuite du développement des contrats de retraite.

A l'étranger

Le Groupe CNP a pour objectif prioritaire de réussir l'intégration de sa nouvelle filiale italienne, Fineco Vita, par la prise de contrôle opérationnel de la société et par le lancement progressif de produits innovants en prévoyance, en assurance emprunteurs, en retraite et le développement de produits multi-supports.

Par ailleurs le groupe continuera d'étudier d'éventuels dossiers de croissance externe, principalement en Europe, en portant une attention particulière non seulement au développement de ses activités mais aussi à leur rentabilité.

Normes IFRS

Le groupe CNP va poursuivre activement la mise en œuvre des nouvelles normes comptables internationales et adapter sa communication financière aux nouvelles exigences financières.

Par ailleurs les travaux relatifs à la phase 2 de la norme concernant les contrats d'assurance seront suivis attentivement pour anticiper leurs conséquences sur les systèmes d'information et sur la communication financière.

7. LE CONTRÔLE INTERNE

7.1 DISPOSITIF GÉNÉRAL DE CONTRÔLE INTERNE

Le contrôle interne est un processus de contrôle et de maîtrise des activités mis en œuvre de façon continue par les organes de direction et de surveillance ainsi que par l'ensemble des collaborateurs d'une entreprise. Il permet d'obtenir l'assurance raisonnable que les objectifs suivants seront atteints :

- Protection du patrimoine et des actifs de l'entreprise,
- Réalisation et optimisation des opérations conduites par la société, conformément à ses politiques et stratégies, notamment par l'utilisation économe et efficiente de ses ressources et par la maîtrise adéquate des risques encourus,
- Fiabilité et intégrité des informations comptables, financières et de gestion permettant, notamment, de donner à l'extérieur une image fidèle et sincère de l'entreprise,
- Conformité aux lois et réglementations en vigueur, ainsi qu'aux règles et procédures internes.

7.1.1 Les composantes du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne de CNP Assurances s'appuie sur le référentiel international défini par le COSO (Commitee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). Il s'articule autour des cinq composantes suivantes :

- Un environnement de contrôle efficace incluant des responsabilités et rôles clairement identifiés et formalisés,
- Une mesure et une surveillance régulière des risques,
- Des activités de contrôle qui permettent de réduire les risques ,
- Une information pertinente, régulière et rigoureuse,
- Un pilotage du contrôle interne au niveau des organes de direction et de surveillance.

7.1.2 Le périmètre du dispositif

Le périmètre social couvre :

- CNP Assurances et ses filiales consolidées détenues directement et indirectement,
- Les filiales non consolidées des sociétés précisées supra dans lesquelles CNP Assurances (ou ses filiales) exerce une gestion de fait,
- Les organismes (GIE,…) dans lesquels CNP Assurances est associée (ou membre) solidairement responsable.

Le périmètre des risques concerne l'ensemble des risques significatifs encourus par le groupe CNP Assurances. Ces risques sont classifiés en trois grandes catégories : risques financiers, risques techniques d'assurance et risques opérationnels.

7.1.3 L'organisation du Contrôle interne dans le groupe CNP

L'organisation du contrôle interne du groupe s'appuie sur l'ensemble des acteurs de l'entreprise selon une logique pyramidale à deux niveaux

- Les acteurs en charge du contrôle de premier niveau
  Ce sont les responsables opérationnels lesquels ont pour rôle de s'assurer de l'existence de dispositifs permettant de maîtriser les risques propres à leurs activités. Ils ont la responsabilité de mettre en place une surveillance permanente de la régularité, de la sécurité et de la validité des opérations qu'ils effectuent au titre de leurs activités.

- Les acteurs en charge du contrôle du deuxième niveau
  Les contrôles de deuxième niveau sont exercés par deux acteurs, rattachés directement au Président du Directoire.

La Direction de l'Audit Interne exerce une fonction d'appréciation régulière du dispositif de contrôle interne du Groupe, en vérifiant, sur la base de missions ciblées, par une approche systématique et méthodique, l'existence et la pertinence des processus de contrôle et de management des risques et fait des propositions pour en améliorer l'efficacité.

La Direction des Risques et du Contrôle Interne a pour mission d'une part, d'identifier, de mesurer et de traiter, avec les responsables des entités et, sous l'égide du Directoire, les risques significatifs encourus par le Groupe, et d'autre part de piloter le système de contrôle interne, en s'assurant de l'existence et de l'efficacité des contrôles prévus au sein des processus.

A ces acteurs, s'ajoutent des instances de contrôle ad hoc chargées de superviser le suivi de la qualité et de l'efficacité du système de contrôle interne au sein de CNP Assurances.

7.1.4 L'impact de la Loi de Sécurité Financière

Les dispositions du titre III de la loi de sécurité financière relatives à la modernisation du contrôle légal des comptes et à la transparence doivent amener les entreprises à renforcer leur dispositif de contrôle interne.

Dans cette perspective, la CNP a lancé un chantier stratégique à l'automne 2003 dont l'aboutissement est programmé à fin 2005. Les principaux travaux en cours visent à :
- construire un référentiel de contrôle interne,
- modéliser les processus,
- mettre en place un processus continu de l'évaluation de la qualité de la documentation et de l'efficacité des contrôles.

Les travaux programmés se déroulent quasiment tous selon le planning prévu.

Le référentiel choisi dès la fin 2003, le COSO, structure l'approche mise en place dans le Groupe.

La modélisation des processus constitue une étape essentielle du projet. Elle permet, en documentant l'ensemble des processus, de faciliter la compréhension du fonctionnement de l'entreprise, l'identification et l'évaluation de ses risques ainsi que le niveau de ses contrôles.
La CNP a bâti son modèle d'affaires autour de 15 méga processus, eux-mêmes décomposés en 51 processus majeurs. Sur ce nombre, 11 processus majeurs ont un impact significatif sur les comptes et 19 sont jugés critiques au regard des affaires.
A fin 2004, 32 processus sont modélisés dont 10 des 11 processus « significatifs » et la totalité des processus «critiques ». Les travaux devraient être achevés fin 2005, conformément au calendrier établi.

Un nouveau service « Contrôle Interne » a été créé courant 2004 et rattaché à le Direction des Risques et du Contrôle Interne. Sa mission est de vérifier l'existence des contrôles déclarés dans le cadre de la modélisation des processus et d'évaluer la qualité de la documentation et de l'efficacité de ces contrôles. Les tests ont débuté mi-2004 sur un premier processus significatif au regard des comptes.
Le plan de tests devrait s'étendre significativement en 2005 avec la montée en charge du service et se concentrera sur les contrôles des processus « significatifs ».

7.2 LE DISPOSITIF GLOBAL D'EVALUATION ET DE PILOTAGE DES RISQUES

Dans le cadre de son dispositif de contrôle interne, la CNP a créé dès 1999 une structure dédiée au contrôle des risques du Groupe. Le renforcement de la maîtrise des risques s'est fait en deux étapes :

- Fin 2002, avec la mise en place d'une approche des risques par métier permettant de disposer d'une vision globale et cohérente des risques par société ou groupe de sociétés
- Fin 2003, avec la mise en place d'une approche des risques par processus, s'inscrivant dans le cadre du projet lié à la Loi de Sécurité Financière

L'objectif est de connaître les risques, de les évaluer et d'en améliorer le pilotage. La complémentarité des deux approches permet d'avoir l'assurance raisonnable de couvrir la totalité des risques significatifs du groupe.

En complément, CNP-Assurances a construit en 2004 une base « incidents » opérationnelle au niveau central début 2005 et dont le déploiement sur les différentes directions de l'entreprise se fera progressivement. Cette base a pour objet de recenser l'ensemble des incidents survenus, de suivre leur résolution et de mesurer leur impact et leur fréquence. Elle constituera ainsi un outil de connaissance et d'évaluation des risques effectivement réalisés.

7.2.1. L'approche des risques par métier

Cette méthode qui présente l'avantage d'être indépendante de l'organisation et de croiser les appréciations dans la mesure où un même métier est souvent exercé de façon complémentaire dans plusieurs directions a été mise en place fin 2002 parce qu'elle permettait, en mobilisant un volume de ressources raisonnable, d'aboutir à un recensement et une évaluation satisfaisants des risques les plus significatifs dans un délai convenable.

La démarche retenue se décompose en deux phases :

- d'une part, le recensement et l'évaluation des risques en terme d'impact et de degré de maîtrise,
- d'autre part, la mise en place d'un système de suivi et de contrôle consolidé accompagné, si nécessaire, de plans de réduction de risques.

Le calendrier établi doit aboutir à une mise en œuvre complète du dispositif sur l'ensemble des sociétés consolidées du Groupe d'ici la fin 2005.

Fin 2004, la première phase a été atteinte, s'agissant des sociétés jugées les plus importantes. Elle s'est matérialisée sous la forme de cartographies des risques, à la fois outil de recensement et d'évaluation.
Les cartographies ont été élaborées par métier, en étroite collaboration avec les directeurs opérationnels. Elles offrent une vision consolidée des risques susceptibles d'affecter financièrement le groupe ou de compromettre l'atteinte des objectifs fixés, notamment, au plan de son développement.
Chaque risque est évalué selon deux critères : d'une part, la gravité de l'impact du risque brut s'il survenait , d'autre part, le degré de maîtrise de ce risque c'est-à-dire l'efficacité des dispositifs mis en place pour éviter la survenance du risque ou réduire son coût.

Une échelle de mesure commune a été fixée, qui s'applique à l'ensemble des risques, indépendamment de leur nature ou de leur origine et qui fournit aussi un cadre d'appréciation unique.

La nomenclature des risques décompose les trois grands types de risques financiers, techniques d'assurance et opérationnels, qui sont caractéristiques de l'assurance de personnes, en risques élémentaires (environ 150).

La cartographie du Groupe à fin 2004 s'est étoffée puisqu 'elle comporte une cinquantaine de cartographies détaillées des sociétés du groupe jugées les plus importantes, de par la nature de leur activité et/ou leur impact sur les comptes.

Elle constitue un élément essentiel mais non exclusif du dispositif de reporting aux instances de direction, en premier lieu au Directoire, mais aussi au Comité d'audit du Conseil de Surveillance.
Les travaux de cartographie se poursuivront en 2005.

Concernant la deuxième phase des travaux, la mise en œuvre d'un suivi des risques a débuté, sur des items choisis parmi les risques financiers et une catégories de risques opérationnels. Une première ébauche de plan de réduction des risques a été entreprise sur un sujet jugé prioritaire.

Cette approche globale de la maîtrise des risques va de pair avec des approches spécifiques préexistantes, notamment dans les domaines financiers et techniques. Elle est enrichie par l'approche menée dans le cadre de La loi de Sécurité Financière.

7.2.2. L'approche des risques par processus

La CNP a décidé de modéliser l'ensemble de ses processus dans le cadre du projet dit «Loi de Sécurité Financière » compte tenu de l'intérêt méthodologique de la démarche et en dépit du volume de ressources qu'elle nécessite.

La modélisation comporte deux étapes :
- d'une part, la description de l'enchaînement des activités au sein du processus, complétée notamment par les objectifs poursuivis, les acteurs majeurs, les informations entrantes et sortantes du processus
- d'autre part, le recensement et l'évaluation des risques bruts associés à chaque étape du processus, le recensement et l'évaluation des contrôles mis en place et, in fine, l'évaluation des risques résiduels .

Les risques bruts recensés suivent la nomenclature CNP utilisée également dans l'approche par métiers. Les seuils d'évaluation comportent eux aussi trois niveaux qui résultent de la double appréciation de leur impact financier et de leur récurrence.
Les contrôles sont évalués, d'une part, en terme de pertinence par rapport aux risques qu'ils couvrent et, d'autre part, en terme de maturité (degré de formalisation et de supervision principalement).
Le risque résiduel découle de ces deux évaluations.

Cette approche donne une vision extrêmement détaillée de risques. A titre indicatif, les 10 processus les importants modélisés fin 2004, c'est-à-dire ceux qui ont un impact significatif sur les comptes font apparaître environ 1200 libellés de risques élémentaires.
Elle permet donc une analyse et une réponse fines à chacun des risques insuffisamment maîtrisés mais elle donne plus difficilement une vision synthétique. D'où sa conjugaison avec l'approche par métier.

Les plans d'actions à mettre en oeuvre pour réduire les risques résiduels jugés trop élevés seront définis dès 2005. Les tests conduits sur les risques jugés a priori bien maîtrisés permettront de s'assurer qu'ils le sont effectivement. Dans le cas contraire, des plans d'actions seraient mis en place également.

7.3 LES OUTILS ET PROCEDURES DE PREVISIONS D'EVOLUTION DES ENGAGEMENTS EN COURS ET LEUR COUVERTURE

Le groupe CNP s'est doté des outils de pilotage nécessaires pour mesurer l'atteinte des objectifs qu'il s'est fixés vis à vis de ses actionnaires.

Ces outils de pilotage doivent permettre :

- de décliner au niveau de chaque entité du groupe CNP la contribution attendue de sa part à la réalisation de ces objectifs ;
- de suivre en cours d'année la réalisation de ces objectifs et prendre, si nécessaire, les mesures correctrices pour les atteindre ;
- d'analyser les conditions de formation du résultat et de la création de valeur.

Plus précisément :

- Le plan de marche permet d'analyser la formation du résultat, d'apprécier la rentabilité prévisionnelle et de mesurer l'impact des décisions en matière de produits sur la rentabilité attendue ;

- Le calcul de la valeur intrinsèque et de la valeur d'une année de production reflète la richesse actuelle de l'entreprise et sa capacité à créer de la valeur. Chaque année, les écarts entre valeur attendue et valeur effectivement créée sont analysés et présentés à l'occasion de la publication des comptes.

Le dispositif général de prévision

Des travaux de prévision des évolutions du passif et de l'actif de l'entreprise sont réalisés annuellement au quatrième trimestre et sont utilisés dans le cadre de la détermination des taux de participation aux bénéfices pour l'année en cours, et de l'élaboration du Plan de Marche de l'entreprise pour les exercices en cours et ultérieurs ;

Des projections à moyen - long terme permettent d'établir les trajectoires financières, le calcul de la valeur des contrats en stock et des affaires nouvelles dans le cadre des travaux annuels d'évaluation de l'entreprise.

Les résultats sont issus de modèles de prévision adaptés à la nature des contrats :

- modèle actif/passif pour les contrats d'épargne et de retraite ;
- modèle spécifique aux contrats emprunteurs décomposant le portefeuille par génération ;
- modèle adapté aux produits de prévoyance individuelle et collective intégrant les facteurs d'appréciation des risques ainsi que les observations historiques ;
- modèle de suivi des engagements de rentes.

L'analyse est menée à un niveau détaillé puis consolidée par nature de risque sur la base d'un scénario central dont les principales caractéristiques sont la stabilisation de l'environnement financier et le maintien des parts de marché de l'entreprise. Des scénarii alternatifs sont également élaborés et permettent de mesurer la sensibilité des résultats aux évolutions de collecte, des marchés financiers et de comportement des assurés.

7.4 CARACTÉRISTIQUES DES ENGAGEMENTS DE L'ASSUREUR

Les engagements de l'assureur diffèrent selon l'objet du contrat d'assurance :

- **Engagement de nature essentiellement financière pour les contrats d'épargne**

Au sein de ces catégories de contrats, on distingue :

⇒ les contrats ou supports libellés en euros pour lesquels l'assureur peut accorder un taux minimum garanti (TMG), complété d'une participation aux bénéfices. Cette garantie est offerte pour une durée limitée (8 à 10 ans en général).

Une classification des contrats de ce type par degré d'engagement décroissant a été établie :

- contrats comportant un taux minimum garanti et une participation garantie au terme,

- contrats à taux majoré fixe (75% du TME en général) sur une durée de 8 ans au plus,

- contrats dont le taux minimum garanti est inférieur à 60% du TME à la date du versement.

Le bon adossement de l'actif au passif constitue le facteur essentiel de maîtrise des engagements pour les contrats d'épargne.

⇒ les contrats en unités de compte pour lesquels l'assuré porte le risque financier et pour lesquels l'engagement de l'assureur correspond aux garanties complémentaires proposées, du type garantie de capital en cas de décès.

- **Engagement de nature technique et financière pour les contrats de retraite**

Les engagements sur les rentes viagères sont la conjonction de deux éléments :

- la durée viagère qui est aléatoire,
- le taux d'intérêt qui traduit la rémunération du capital aliéné géré par l'assureur.

Sur ce type de contrats, la politique de gestion financière à long terme et les gains ou pertes de mortalité sont les déterminants des résultats.

- **Engagement de nature technique essentiellement pour les contrats de prévoyance**

Au sein des produits de prévoyance, les principaux facteurs d'appréciation des risques sont l'âge, le sexe, la catégorie socio-professionnelle.

Le groupe CNP définit une politique de sélection des risques et de réassurance et met en œuvre un suivi statistique des populations couvertes et de leur sinistralité.

- **Politique de réassurance**

Le dispositif de réassurance des portefeuilles répond aux objectifs suivants :

- une politique de groupe qui intègre les contrats de CNP Assurances et de ses filiales
- une protection globale du compte d'exploitation via des couvertures en réassurance non proportionnelle, adaptées à la taille du groupe CNP et sa capacité à porter les risques : protections Catastrophe (excess par événement) et excédent de sinistres par tête ;
- le partage des risques pris sur des affaires nouvelles de grande taille ;
- l'acquisition de savoir-faire dans la souscription des risques aggravés.

Par ailleurs, d'autres cessions ont été mises en place pour des raisons stratégiques et commerciales. Des outils de suivi des portefeuilles réassurés ont été développés pour assurer un suivi régulier des résultats et faciliter les échanges avec les réassureurs.

- **Le caractère suffisant des provisions**

L'évaluation des provisions techniques résulte d'une approche prudentielle qui peut être résumée comme suit :

- la maîtrise des risques liés à la baisse des taux d'intérêt,
- la prise en compte de l'allongement de la longévité au delà de la table réglementaire des rentiers sur la base de notre anticipation de l'expérience par l'utilisation d'une table certifiée,
- l'évaluation permanente des risques via :

    - un suivi des engagements de taux par des calculs prospectifs avec la prise en compte des engagements dépassant les limites réglementaires ;
    - des analyses détaillées et des études statistiques pour les contrats de prévoyance avec suivi des sinistres (par contrat/exercice d'entrée en assurance/exercice de survenance) et du rythme de consommation des provisions.

7.5 LA COUVERTURE DES ENGAGEMENTS

Les résultats des travaux de simulation actif - passif inspirent largement la stratégie d'investissement mise en œuvre par le groupe CNP pour chacun de ses portefeuilles. La stratégie d'investissement doit notamment permettre de faire face en toutes circonstances aux engagements vis à vis des assurés tout en optimisant l'allocation des actifs et les performances.

7.5.1 Organisation de la gestion financière de CNP Assurances

Le groupe CNP a une organisation financière privilégiant le principe de la gestion "isolée" : les principales catégories de contrats jugées homogènes sont adossées à un portefeuille d'actifs dont la politique de gestion financière est spécifique et adaptée au passif qui lui est affecté.

Le fondement de ce mode de gestion est parfois contractuel, prévu dans les conditions générales du contrat, ou de nature commerciale, en accord avec le client ou le partenaire.

Le groupe CNP est ainsi amené à gérer plusieurs portefeuilles différents, même si dans les états réglementaires (et en particulier l'état qui récapitule l'ensemble des placements de chaque société d'assurance) n'apparaissent à part que les catégories de contrat dont le cantonnement est expressément prévu par le Code des Assurances (partie réellement en unités de compte des contrats multisupports et actifs correspondant aux Régimes de retraite de l'article L 441-1 du Code des Assurances).

Pour chacun de ces portefeuilles, la CNP détermine une stratégie d'investissement qui précise notamment :

- L'allocation d'actif,
- Le choix des maturités et des couvertures éventuelles,
- La politique de dégagement des plus-values,

Cette politique s'appuie essentiellement sur les résultats de la gestion actif-passif : analyse des gaps futurs de trésorerie et de taux, simulations à moyen, long terme du comportement du portefeuille face à des évolutions contrastées des marchés financiers.

La stratégie ainsi élaborée est ensuite communiquée au gérant de portefeuille dont la mission est, dans le cadre ainsi défini, d'optimiser la mise en œuvre de la stratégie en fonction des opportunités de marché (timing et choix des valeurs).

7.5.2. Le risque actions

Les investissements en actions et en OPCVM à dominante "actions" représentent 13% des actifs du groupe (en valeur bilan, hors unités de compte).

Les portefeuilles d'actions sont investis dans des OPCVM largement diversifiés, en Europe et dans le monde, ou bien en direct, sur les marchés de la zone euro.
Le portefeuille d'actions en direct est très diversifié. La performance et le "tracking error" des portefeuilles actions sont suivis sur une base mensuelle.
Le risque global lié à l'exposition au marché action de chaque société du groupe CNP est suivi mensuellement par la mesure du seuil de déclenchement de la "provision pour risque d'exigibilité".

7.5.3 Le risque de dotation à la provision pour risque d'exigibilité

Le Code des Assurances prévoit que l'assureur doit constituer une provision pour risque d'exigibilité (PRE) si l'ensemble de ses positions évaluées selon l'article R 332.20 du Code des assurances est en moins-value latente après dotation des provisions pour dépréciation durable. Ceci concerne essentiellement les actions, les OPCVM et l'immobilier.

Pour CNP Assurances, aucune dotation à la PRE n'est constatée au titre de 2004; l'ensemble des actifs relevant de l'article R 332.20 demeure en plus-values latentes à la clôture de l'exercice 2004.

7.5.4 Le risque crédit

La stratégie pour la gestion du risque émetteur, validée par le Directoire, vise à conserver un haut niveau de qualité dans les notations et une diversification dans le choix des investissements obligataires pour éviter des concentrations par émetteur, ou par zone géographique.
Un comité des risques CNP se réunit périodiquement pour valider et orienter la politique de placement.
La gestion du risque émetteur se traduit par la mise en place de limites par émetteur.
Au 31 décembre 2004, le portefeuille obligataire du groupe consolidé (hors Brésil) comporte 98% d'obligations notées A à AAA par les principales agences de notation, dont 60% bénéficient de la meilleure notation (AAA).

7.5.5 Le risque de change

Les portefeuilles d'actifs sont principalement investis en valeurs de la zone euro.
L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est donc très limitée: moins de 1% des placements des sociétés françaises du groupe sont libellés en devises autres que l'euro.

7.6 LA GESTION ACTIF-PASSIF

Le groupe CNP effectue régulièrement des simulations afin de tester le comportement de ses différents portefeuilles face à des scénarios contrastés de taux d'intérêt et de marchés financiers.
Les simulations actif - passif sont effectuées par un logiciel développé par CNP Assurances qui intègre les particularités de l'assurance vie. Elles sont basées sur un certain nombre de scénarios caractéristiques de hausse ou de baisse des taux d'intérêt. Les simulations portent également sur un très grand nombre de scénarios, générés de façon aléatoire, afin de mesurer la dispersion statistique des résultats (simulations stochastiques).

7.6.1 L'exposition à la baisse des taux d'intérêt

Le groupe CNP analyse régulièrement l'impact de la baisse des taux d'intérêt sur sa capacité à servir les engagements pris à l'égard des assurés.
Les simulations actif-passif ont confirmé le bon comportement des portefeuilles dans les scénarios de baisse des taux.
Ceci résulte de la mise en application depuis plusieurs années, des mesures suivantes :
- limitation dans les dispositions générales des produits de l'horizon et du niveau des garanties de taux,

- mise en œuvre de la prorogation et de la « viagérisation » à taux minimum garanti 0 % des contrats à prime unique à taux garanti,
- politique prudentielle de provisionnement sur les rentes viagères,
- adossement des engagements de taux par des obligations à taux fixe de durée au moins équivalente

7.6.2 L'exposition à la hausse des taux d'intérêt

Le groupe CNP est très attentif à ce risque et le gère des deux côtés de son bilan

<u>au passif</u> :

- mise en place dans les contrats multi-supports de clauses contractuelles permettant en cas d'évolution défavorable des marchés d'introduire des limites aux possibilités d'arbitrage, voire de les interdire.
- limitation des engagements de taux à la fois en durée et en niveau (développement de produits à taux annuel annoncé à l'avance) offrant à la gestion financière la possibilité de réduire la part d'obligations longues.

<u>à l'actif</u> :

- les obligations à taux variables et indexés représentent environ 10% des portefeuilles ;
- une partie du portefeuille à taux fixe du groupe CNP est couverte par des options de type caps. Dans un contexte de marché favorable, au cours de l'année 2004, le programme de couvertures a été complété.

Les couvertures acquises par la CNP permettraient, en cas de forte hausse des taux d'intérêt au-delà de certains seuils de déclenchement, de générer des revenus complémentaires qui correspondraient alors à la différence entre les seuils de déclenchement évoqués ci-dessus et le niveau effectif des taux d'intérêt à long terme sur les marchés financiers. Ils amélioreraient ainsi la rentabilité des actifs couverts dans un contexte où les taux d'intérêt auraient fortement augmenté.
Ce programme de couverture est complété chaque année, en particulier pour accompagner l'accroissement des encours.

7.7 <u>RISQUES JURIDIQUES SPECIFIQUES A L'ACTIVITE D'ASSURANCE</u>

7.7.1 Risques de contentieux avec les assurés ou leurs ayants droit

Les risques de contentieux avec les assurés ou leurs ayants droit à la suite de litige sur l'interprétation des clauses contractuelles ont accusé une décrue sensible (-10%). De ce fait le nombre de contentieux en cours a donc connu une régression de 7% après être resté au même niveau pendant 5 ans (entre 2500 et 2600 dossiers). Ce chiffre est à comparer au nombre de contrats gérés par la CNP tant en assurance individuelle que collective.

Les litiges portent pour un peu plus des deux tiers sur les clauses liées au risque incapacité de travail temporaire et de façon secondaire sur le risque décès.

Les décisions rendues par les différentes juridictions au cours de l'année écoulée, comme au cours des années précédentes, sont majoritairement favorables à la CNP, et ce, de manière également stable dans le temps. Le pourcentage de contentieux gagnés par la CNP (ou abandonnés par l'autre partie) va croissant au fur et à mesure que l'on monte dans le degré de juridiction puisqu'il va de plus de 60 % en première instance à 92% en cassation. La CNP reste fidèle a sa politique de maîtrise des litiges qu'elle entend mener au plan judiciaire, ne souhaitant pas faire du contentieux un moyen de gestion des sinistres.

En tout état de cause, la CNP assure la maîtrise de ce risque de contentieux, lorsqu'il survient, en constituant des provisions à hauteur du risque encouru (12,9 millions d'euros de provisions enregistrées à fin 2004).

7.7.2 Risques émergents d'assurance

Certaines des questions posées à l'occasion de contentieux dépassent le simple conflit opposant la CNP à un de ses assurés et peuvent entraîner des conséquences lourdes pour l'ensemble de la profession d'assurance, s'il s'avérait qu'une généralisation massive de décisions défavorables prises par les tribunaux venait à se manifester.

A cet égard, il est important de faire état des décisions majeures prises par la Cour de Cassation, en fin 2004, qui réaffirment la nature d'assurance des contrats de capitaux différés avec contre-assurance. Cette qualification était contestée par des héritiers mécontents, cherchant un moyen d'annuler la liberté de dévolution des capitaux que permettent, de manière encadrée, les contrats d'assurance.
Ces décisions permettent de garantir à ces contrats, très largement majoritaires dans les portefeuilles des entreprises d'assurance, la sécurité juridique des opérations voulues par les souscripteurs.

Il reste néanmoins des sujets de préoccupations dans les contentieux en cours :

- la recherche systématique par certains assurés ou leurs conseils d'imperfections formelles sur les documents contractuels qui vise, en fait, à l'annulation des contrats en unités de compte. Ce risque connaît une dimension particulière, actuellement, en raison du niveau des marchés boursiers et contraint la profession à rechercher une modification législative de textes d'interprétation confuse.

- l'environnement jurisprudentiel, plutôt favorable au consommateur, peut faire craindre, d'une manière générale, une inflation des affaires fondées sur un réel ou supposé défaut de conseil, fondement souvent évoqué lorsqu' aucune faille au plan contractuel ne peut réellement prospérer;

7.7.3 Risques de blanchiment

La lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme constitue une préoccupation quotidienne de CNP-Assurances. Le dispositif mis en œuvre pour faire face à ce risque se veut complet. Il repose sur :

- Une organisation spécifique, au travers d'une filière «anti-blanchiment » qui mobilise des représentants de toutes les directions concernées de l'entreprise.

- Des procédures pour détecter des opérations susceptibles de dissimuler une tentative de blanchiment ou de financement du terrorisme. Ces procédures, destinées aux opérationnels, leur indiquent les contrôles sur pièce à effectuer et fixent les seuils d'alerte.
  Des contrôles a posteriori sont, en outre, effectués par le service spécialisé dans la lutte contre le blanchiment pour détecter d'éventuelles opérations anormales qui auraient échappé au contrôle de premier niveau.

- L'information du personnel et la formation des collaborateurs les plus directement concernés.
  Une communication étendue du dispositif au sein de l'entreprise est assurée au travers des médias disponibles. Des conférences ad hoc ont été organisées à destination de l'encadrement, tandis que les membres de la filière anti-blanchiment ont bénéficié d'une formation spécifique ainsi qu'une partie des opérationnels en charge de la gestion des contrats. Les efforts de formation se poursuivront en 2005 à destination d'une partie ciblée des collaborateurs.

- Un contrôle du dispositif par un reporting au Directoire faisant le point sur l'ensemble des actions menées dans l'année et sur les résultats obtenus. Des audits réguliers confiés au service de l'audit interne complètent ce contrôle.

Le dispositif CNP a été diffusé aux filiales étrangères du Groupe pour mise en oeuvre.

7.8 COUVERTURE DES RISQUES D'EXPLOITATION

Le processus d'identification, de mesure et de surveillance des risques, mis en œuvre au sein du groupe CNP, permet de traiter efficacement les risques encourus par CNP Assurances. Ce processus intègre un ensemble de dispositifs visant à réduire la probabilité de survenance de ces risques et leur impact, notamment par la couverture par des assurances des risques significatifs du groupe CNP.

CNP Assurances a souscrit des polices d'assurances globales pour un montant de 819 363€ auprès de plusieurs Compagnies afin de couvrir les conséquences d'éventuelles atteintes :
- aux personnes,
- aux biens (notamment immeubles d'exploitation, immeubles de rapports, matériels et systèmes d'information),
- et aux tiers (responsabilité civile d'exploitation, responsabilité civile des mandataires). Les assurances souscrites et le niveau d'auto-assurance sont fonction des activités, de la taille et de la sinistralité des principales entités du Groupe CNP.

La structure des contrats et l'examen de la couverture des sinistres montrent que CNP Assurances a un niveau d'assurance globalement satisfaisant.
En complément à sa politique d'assurance, CNP Assurances a mis en place un dispositif propre pour faire face au risque de l'arrêt des activités du fait d'un sinistre. Pour cela, elle s'est dotée d'un plan de continuité de l'entreprise qui peut être déclenché en cas de survenance d'un sinistre majeur.
Ce plan a vocation, en cas de crise, à permettre la mise en place des actions immédiates nécessaires à la reprise des activités et de fournir ainsi un niveau de service suffisant aux clients et aux partenaires avec une interruption minimum.

Le plan de continuité de l'entreprise (PCE) est construit autour de trois axes essentiels :
- le recensement et l'analyse des activités sensibles, qui donnent lieu à l'élaboration de plans de continuité des activités pour chacune des directions de l'entreprise,
- l'évaluation des ressources nécessaires à la reprise d'activité, qu'ils s'agissent des ressources en personnel, en informatique ou logistique,
- la définition d'une organisation ad hoc constituée de plusieurs cellules de crise aux attributions distinctes.

Le plan de continuité de l'entreprise fait l'objet d'une mise à jour trimestrielle et d'une révision générale annuelle qui permettent de prendre en compte les évolutions des besoins de l'entreprise et de vérifier la bonne adéquation des ressources.

La pertinence et l'efficacité du plan de continuité de l'entreprise sont évaluées concrètement, au moins trois fois par an, grâce à des exercices de simulation de crise réalisés sur les différents sites de la CNP.

En 2004, cinq tests ont eu lieu qui ont concerné CNP Assurances sur Paris, Angers et Arcueil et deux de ses filiales situées en région parisienne. Dans chacun des cas, le test s'est déroulé dans des services comprenant entre 20 et 50 personnes et dont les activités sont vitales pour l'Entreprise. Il s'est déroulé d'une façon qui se veut la plus proche possible de la réalité : les locaux sont rendus inaccessibles et les personnels concernés par le test sont laissés dans l'ignorance de l'opération jusqu'à son déclenchement effectif.
Ces tests ont permis de vérifier, notamment, la rapidité de la remontée d'alerte ainsi que la réactivité des équipes en charge de la mise en place des ressources.

Un modèle type de PCE, accompagné d'un guide méthodologique, a été élaboré à l'intention des filiales étrangères afin de les faire bénéficier de l'expérience acquise par la CNP en France.

7.9 AUTRES RISQUES ET ASPECTS SOCIAUX

Depuis 2001, CNP Assurances a intégré dans ses normes éthiques d'entreprise, en concertation avec ses partenaires sociaux, une nouvelle règle déontologique applicable à ses procédures d'appels d'offre. En particulier, a été insérée dans ces procédures une clause exigeant des soumissionnaires des renseignements d'ordre social, afin de vérifier que les entreprises avec lesquelles contracte la CNP respectent leurs obligations sociales. Le non respect de cette clause est un motif d'exclusion de l'appel d'offre.

8. RAPPORT SUR LE DEVELOPPEMENT DURABLE

CNP Assurances témoigne au quotidien d'un engagement fort pour le développement durable. Par son métier d'assureur de personnes, son horizon naturel est en effet le long terme. Pour l'assurance épargne, la durée réelle des contrats est souvent plus longue que la durée d'optimisation fiscale d'au moins 8 ans. Elle peut aller jusqu'à 40 ans et plus pour l'assurance retraite et les rentes viagères. Les produits de risque ont vocation à mutualiser les risques individuels dans le temps et entre assurés.

De ce fait, il était tout naturel pour CNP Assurances de faire partie mi 2003, des premières entreprises françaises à adhérer au Pacte mondial pour le développement durable lancé par le Secrétaire général de l'ONU.

Une des principales agences de notation socialement responsable –Vigéo- a reconnu début 2005 la qualité des actions engagées par la CNP, la plaçant au dessus de la moyenne des entreprises du secteur sur les critères essentiels que sont les ressources humaines, les relations avec les clients et les fournisseurs, l'engagement sociétal et les droits de l'homme.

En 2004, les principales actions initiées ont été approfondies. La nomination d'un Directeur du Développement Durable en fin d'année 2004 permettra en coordonnant ces actions, de donner une impulsion nouvelle en 2005.

8.1 VIS A VIS DES ASSURES

8.1.1 Produits et services proposés aux assurés

L'année 2004 a été marquée par le lancement des produits retraite à la suite de la Loi Fillon, votée en 2003. CNP Assurances a été très présente en créant pour chacun des partenaires qui le souhaitait des Perp adaptés à sa clientèle propre. Attentive à ce que ces nouveaux produits soient bien compris des clients, elle a développé, pour chaque partenaire distributeur, des logiciels de simulation et contribué à former les conseillers des réseaux de distribution.

En 2004, elle a su aussi apporter des réponses à un autre important problème de société : le vieillissement de la population, en mettant au point de nouveaux produits dépendance, tant pour la Poste que pour son réseau propre. Ces produits ont connu dès les premières semaines une large diffusion, confirmant que l'approche associant prestations financières et en nature ainsi que des conseils dès la souscription, répond à un vrai besoin.

Soucieuse d'apporter à ses clients des solutions extra-financières, CNP Assurances poursuit le développement des services à la personne. Solésio Vie, le contrat d'épargne retraite à fiscalité assurance vie, distribué par La Poste depuis début 2004, est le premier contrat de CNP Assurances intégrant des prestations de conseil et d'assistance.

Filassist contact, le produit de téléassistance diffusé par sa filiale Filassistance est également un bon exemple. Ce médaillon modifie profondément le soutien aux personnes isolées : utilisé au quotidien pour répondre à tous les appels téléphoniques, il sécurise l'abonné et son entourage par une connexion 24 heures sur 24 avec la Plate forme médico-sociale. Le Prix de l'Innovation reçu au Salon Autonomic 2004 en témoigne.

Avec un nombre d'abonnés triplé en 2004, Filassistance est désormais un acteur majeur de la téléassistance dans notre pays. Fort de ce succès, la Société a été à l'origine de la création de l'Association Française de Téléassistance qui rassemble trois autres assisteurs autour d'une charte éthique commune.

Age d'or Services, la filiale de services à la personne, a connu en 2004, une étape importante dans son objectif de couverture du territoire national, avec l'ouverture de 27 nouvelles agences. Age d'or a dans le même temps développé de nouvelles prestations à domicile, en particulier à l'occasion des sorties d'hôpital.

Autre innovation 2004 : un produit visant à sécuriser l'accès à la propriété immobilière en alliant assurance et caution. Il sera commercialisé auprès des adhérents des Mutuelles Interprofessionnelles, à compter du début 2005.

Comme les années précédentes, la qualité des contrats de CNP Assurances a été reconnue. 5 trophées leur ont été décernés par le journal Le Revenu tandis que le Journal des Finances leur attribuait quatre de ses palmes de l'assurance Vie.

8.1.2 Relations avec les assurés et les clients

L'année 2004 a été marquée par la mise en place d'une force commerciale propre, prenant le relais du réseau du Trésor public. La mise en place de cette nouvelle force de vente a été l'occasion de mettre en application ses engagements de qualité de conseil au client et de gestion, tout au long de la vie du contrat. Les équipes de vendeurs ont bénéficié de formations approfondies en la matière et une équipe a été spécialement dédiée dans les Centres de gestion.

La qualité du service rendu aux assurés commence à l'adhésion, se prolonge avec la fourniture d'informations régulières sur la situation du contrat, et à l'échéance de celui-ci avec la gestion des prestations. Lors de l'adhésion, la lisibilité des Conditions générales et notices d'information est essentielle pour permettre un choix éclairé du client. En 2004, les travaux se sont poursuivis, dans la ligne des règles posées par la Loi de Sécurité financière. La réglementation propre aux Perp a été mise en œuvre dès le lancement des produits.

Le traitement des questionnaires de santé est également un volet majeur du service aux assurés en couverture de prêts ou dépendance. En 2004, malgré une nouvelle augmentation de ces questionnaires, le délai moyen de traitement a pu être maintenu à trois jours. Les traitements sont désormais connectés avec un de ses partenaires, ce qui permet de procéder à une décision en ligne pour 70% des dossiers.

CNP Assurances est depuis longtemps soucieuse de répondre aux besoins d'emprunt des populations avec risques aggravés. Les contrats de « second niveau » (proposition individualisée en cas de refus dans le contrat mutualisé de « niveau 1 ») sont désormais généralisés et l'extension du champ d'application de la Convention Belorgey, associée à un affinement permanent des analyses statistiques de ces populations, a permis de diviser par trois en trois ans le taux de refus. 7 000 personnes supplémentaires ont ainsi pu, en 2004, être couvertes.

En tant que gestionnaire de contrats, la CNP attache une grande importance à l'information apportée aux assurés. En 2004, ce sont 7 millions de plis qui ont été diffusés pour informer les assurés de la situation de leur contrat au 31décembre 2003. En cours d'année, deux millions de courriers supplémentaires ont été adressés aux clients, en réponse à leurs demandes ou dans le cadre d'un suivi semestriels des contrats multisupports.

En 2004, a été conçue une procédure d'assistance automatisée au traitement des prestations suite à décès qui sécurise et accélère cette mission, aujourd'hui très lourde puisqu'elle représente 40 % de l'activité des centres de gestion.

L'extension du champ des missions certifiées pour CNP Assurances et Préfon confirme les progrès enregistrés. C'est l'ensemble du processus d'information de début d'année qui est certifié au titre de 2004. De même la gestion de l'assurance emprunteurs du Crédit Agricole s'est vu confirmer sa certification en 2004, avec une extension à l'admission dans l'assurance.

2004 a également vu se renforcer « l'orientation client » des services de gestion des contrats. Ce mouvement a été permis par la réalisation d'enquêtes depuis 2002, souvent en coordination avec le Partenaire distributeur, tant auprès des vendeurs que des assurés –nouveaux ou plus anciens. Ces enquêtes ont été enrichies en 2004 pour apprécier l'écart entre la qualité perçue et la qualité attendue par le client. Les services ont été réorganisés quand cela apparaissait opportun et de nouveaux outils techniques sont venus améliorer la réactivité : le nouveau poste de travail des gestionnaires intègre des services d'information en ligne et l'archivage automatique.

Les réclamations reçues constituent un bon indicateur de la qualité perçue. Elles représentent, en 2004, 0,03 % des contrats gérés, en diminution de 17% par rapport à l'année précédente. Les clients peuvent également recourir quand ils le souhaitent au service de la Médiation, ainsi qu'au Médiateur externe. 667 recours ont été reçus en 2004, soit près de 100 de plus que l'année précédente. Cette forte augmentation des recours est peut être à corréler avec le constat d'une baisse significative des contentieux (- 10% sur cette même année), indiquant une orientation vers le règlement extra-judicaire des réclamations.

8.1.3 Une gestion financière de long terme et responsable pour les assurés

Investisseur responsable, avec 167 Md€ d'encours gérés, la gestion financière de CNP Assurances est assise sur trois principes : la sécurité pour garantir la pérennité des engagements pris vis à vis des assurés, la recherche d'une rentabilité satisfaisante pour ses assurés et ses actionnaires et l'éthique.

La sécurité passe par la gestion actif/ passif développée depuis une quinzaine d'années et affinée en permanence. La montée des produits retraite a appelé en 2004 la mise en place d'investissements de durée beaucoup plus longue.

Sa politique de placements financiers refuse les à coups. Grâce à une pondération responsable des différents actifs et à une gestion fine des risques, elle a pu éviter de réduire brusquement ses investissements en actions lors de la crise boursière. Elle a augmenté, en 2004, ses placements en gestion alternative pour profiter de perspectives de rendement intéressantes. En ce qui concerne le Private equity, ses engagements, initiés depuis 1999, montent régulièrement en puissance conformément aux engagements pris par la profession envers le Ministre de l'Economie.

L'entreprise est également présente dans les compartiments labellisés socialement responsables . Avec ses réseaux partenaires, elle propose à ses clients d'investir une partie de leurs contrats multisupports en OPCVM ISR dont le développement est régulier (+ 11 % en 2004). Si l'on ajoute ses investissements pour compte propre, les actifs investis en fonds éthiques ont augmenté de 40 % entre 2003 et 2004.

Les actifs immobiliers - forêts et immeubles - représentent 2,3% du total des actifs. Leur gestion, déléguée à des sociétés spécialisées –Société Forestière de la Caisse des dépôts et GFF-, s'inscrit dans les engagements en matière de développement durable de l'entreprise : en témoignent le label développement durable reconnu aux bois coupés et la mise en place de critères de gestion respectant la biodiversité dans les plans simples de gestion. De même, GFF met en place progressivement dans les différents sites des équipements économisant l'énergie. Le volet sécurité a également été renforcé pour les gestionnaires de terrain.

CNP Assurances entend jouer pleinement son rôle d'actionnaire, dans un esprit de totale indépendance. Une équipe dédiée a été mise en place. Elle prend part systématiquement aux votes lors des Assemblées Générales. Ses positions visent à conforter les intérêts des assurés.

8.2 VIS A VIS DE SES PERSONNELS

Pour CNP Assurances, 2004 restera une année exceptionnelle sur le plan des ressources humaines avec la création d'un réseau de vendeurs qui représente, au 31 décembre, 279 personnes, soit près de 10% des effectifs permanents. En fin d'année, l'effectif total a atteint 2821 personnes, en augmentation de plus de 9% par rapport à fin 2003, soit un rythme plus de trois fois plus rapide que celui observé en moyenne depuis 2001.

Au-delà du simple effet « volume », il faut souligner que la création de cette force commerciale a modifié le profil moyen de la communauté de travail. Constitué de cadres expérimentés itinérants, le nouveau réseau est plus âgé que la moyenne des personnes en place et composé majoritairement d'hommes. La proportion de cadres dans l'entreprise est, de ce fait, passée de 39 à 46% en un an, celles des hommes de 36 à 37,5% tandis que l'âge moyen augmenterait de plus de 4 ans entre fin 2003 et fin 2004.

Héritière d'une tradition publique et convaincue que pour une entreprise de services comme elle, la compétence des équipes est primordiale, CNP Assurances s'attache depuis toujours à faire vivre pleinement sa communauté de travail.

La priorité à la mobilité et à la promotion internes, affichée clairement dans l'Accord de 2003, est un des piliers de cette politique. En 2004, plus de 45% du total des mouvements (hors mise en place de CNP Trésor) ont été pourvus en interne. Les promotions de non cadres en cadres ont porté sur 44 agents soit 63% de plus que l'année précédente. Ces chiffres reflètent l'importance accordée à la notion de parcours professionnel, notion adossée bien évidemment à la formation.

Les actions de formation ont représenté en 2004 comme l'année précédente, 4,4% de la masse salariale. Les 2/3 des collaborateurs ont bénéficié de ces actions, avec une durée moyenne de 3,5 jours, durée qui atteint 4,7 jours pour les nouveaux collaborateurs de CNP Trésor.

Le renforcement de la notion de parcours professionnel passe aussi par l'implication des managers. La capacité à animer son équipe est un des critères d'évaluation des cadres de direction. La DRH vient en appui de l'action quotidienne, en particulier par la mise en place du référentiel de compétences en usage depuis 2004 pour les gestionnaires de contrats ainsi que par la création de l'Institut de gestion qui prévoit des itinéraires de perfectionnement.

Faire vivre la communauté de travail passe aussi par le partage de l'information. Tirant partie de sa dimension humaine, la direction réunit 2 fois par an les 400 « cadres encadrants » de l'entreprise pour expliquer et débattre de la stratégie et des résultats. Un intranet permet de diffuser des informations en continu à l'ensemble du personnel.

La notion de communauté de travail s'applique tout particulièrement à CNP Assurances si l'on considère l'ancienneté moyenne des personnels. L'histoire de l'entreprise explique qu'elle approche de 29 ans pour les fonctionnaires mais il est à noter que pour les salariés en CDI, elle augmente chaque année et – hors effet CNP Trésor - dépasse 9 ans à fin 2004. Cette situation provient non pas d'un arrêt des recrutements externes (au total 367 recrutements en CDI en 2004) mais d'un taux de rotation faible (2,24% en 2004 – hors effet CNP Trésor – contre 2,98% en 2003).

Deux autres axes de la politique des ressources humaines de l'entreprise doivent être soulignés : le souci de non-discrimination et la priorité donnée au dialogue social.

En ce qui concerne la non-discrimination, elle a été parmi les premières entreprises françaises à conclure dès 1993 un accord avec les partenaires sociaux pour l'accueil des personnes en situation de handicap. Les actions, prolongées par un nouvel accord signé pour la période 2004-2007, prévoient des recrutements mais aussi des dispositifs d'intégration renforcés tant par la formation des personnes en situation de handicap et l'adaptation de leurs conditions de travail que par l'accompagnement des

équipes d'accueil. La CNP développe aussi le recours à la sous-traitance de secteurs protégés pour un chiffre d'affaires de l'ordre de 1 million d'euros.

Citons également l'accueil des jeunes en alternance : en 2004, 54 jeunes en contrat d'insertion étaient présents soit 10 de plus qu'en 2003. Ce renforcement n'est possible que grâce à l'implication de tuteurs parmi les collaborateurs.

En ce qui concerne l'égalité hommes/femmes, les femmes sont largement majoritaires depuis toujours (64,5% de l'effectif hors CNP Trésor), comme dans l'ensemble de la profession de l'assurance. Si elles restent plus nombreuses parmi les non cadres, leur poids parmi les cadres et les cadres de direction a augmenté de plus de 1% en 2004 (hors CNP Trésor). Elles représentent 64% des collaborateurs ayant bénéficié de formation cette année et 57% des non cadres promus cadres. La négociation ouverte fin 2004 avec les partenaires sociaux permettra de définir des objectifs à moyen terme en la matière, sur la base des résultats déjà obtenus.

La priorité donnée au dialogue social est reflétée par le socle d'accords signés avec les partenaires sociaux qui traite de tous les fondamentaux de la vie dans l'entreprise, et par la fréquence des réunions. C'est ainsi que le nombre des réunions du Comité d'Entreprise et du CHSCT a, en 2004, comme les années précédentes, dépassé de plus de moitié le minimum légal.

Aux yeux de CNP Assurances, la motivation des collaborateurs passe bien sûr par une juste rémunération ainsi que par le respect d'un bon équilibre avec la vie personnelle. Si l'on exclut le réseau CNP Trésor, près de 74% des personnes bénéficient d'horaires personnalisées et 16,2% travaillent à temps partiel (13,6% des cadres). En ce qui concerne les rémunérations, l'augmentation moyenne des salaires bruts est de 3,8% en 2004, 50% de l'effectif ayant bénéficié d'un avancement individuel. L'année 2004 a vu également des actions innovantes en matière de sécurité, avec en particulier des formations à la conduite automobile pour le réseau commercial.

L'importance attachée aux collaborateurs apparaît donc comme un des fondements de CNP Assurances, qu'il a semblé naturel d'étendre aux nouvelles implantations à l'étranger. Ce souci est partagé par la Direction de la principale filiale située au Brésil. Son bilan social fait l'objet d'un reporting régulier et témoigne d'une situation satisfaisante.

Au niveau européen, la direction de CNP Assurances a proposé aux partenaires sociaux, en anticipation à la réglementation, d'envisager la création d'un Comité d'Entreprise européen. Dès 2004, un signe fort d'intégration a été donné aux équipes internationales avec la réalisation, en décembre, d'une opération d'augmentation de capital qui leur était réservée.

Les indicateurs sociaux de la Société tels que prévus par l'art. 116 de la loi NRE sont décrits ci-dessous :

Indicateurs sociaux	**Au 31 décembre 2004**	**Commentaires**
Effectif total du personnel	total: 2 821 personnes 37,5% Hommes-62,5%Femmes 46 %Cadres - 54% non cadres 84% salariés. 16%Fonctionnaires mis à disposition	Forte croissance des effectifs en 2004 (+ 9,8%) du fait du recrutement en 2004 de 279 personnes pour former le réseau commercial.
Recrutements externes	354 CDI et 100 CDD	Tension pour le recrutement des commerciaux dans certaines zones géographiques
Licenciements et leur motif	3	Faute et inaptitude

Heures supplémentaires	0	
Organisation du travail	durée de travail pour les salariés et fonctionnaires à temps plein : 1568 heures 14,6% de l'effectif travaille à temps partiel 73,8% de l'effectif bénéficie d'horaires personnalisés	
L'absentéisme et ses motifs	Taux tous motifs : 4,9% et hors maternité : 3,6%	
Les rémunérations	Moyenne: 41 881 € Evolution/2003 : +3,81% x M€	Salariés en CDI permanents sur tout 2004
Intéressement	montant global : 4 352 772 €	
Participation	montant global : 8 099 517 €	
Formation	4,4% de la masse salariale 1879 bénéficiaires Nombre moyen de jours : 3,5	
Politique de non discrimination Emploi et insertion des handicapés Egalité professionnelle entre hommes et femmes Insertion des jeunes	 40 personnes handicapées les femmes représentent 49% des cadres 54 jeunes en contrat d'insertion	 Accord 2004/2007 : 10 recrutements
Hygiène et sécurité	31 accidents de travail dont 11 avec arrêt	
Relations professionnelles et bilan des accords collectifs	16 réunions du Comité d'entreprise 12 réunions des délégués du personnel 40 réunions avec les délégués syndicaux 14 réunions du CHSCT	
Œuvres sociales du Comité d'entreprise	1,56% de la masse salariale	
Recours à de la main d'œuvre extérieure à la société	Maîtrise d' ouvrage informatique : 352 Personnels de sécurité et d'accueil	

Promotion auprès des sous-traitants des principes fondamentaux de l'OIT		Intégration de critères sociaux dans les appels d'offre

8.3 VIS À VIS DES ACTIONNAIRES

Transparence et disponibilité, ces axes sous-tendent les actions développées pour répondre aux besoins d'information des 240 000 actionnaires individuels et des investisseurs institutionnels. Ces efforts ont été de nouveau récompensés en 2004 par l'attribution pour la communication financière de l'entreprise du Top Com d'argent dans le cadre du Top Com Corporate Business.

L'information est disponible dans les publications financières ainsi que sur le site internet *www.cnp.fr* ou encore via le Numéro vert dédié aux actionnaires individuels. Mais l'entreprise tient aussi à aller à leur rencontre dans les principales villes de France. Des échanges sont ainsi proposés aux actionnaires individuels dans le cadre de réunions de présentation du Groupe ou à travers des séances de formation axées sur la Bourse et l'économie.

Les rencontres avec les investisseurs institutionnels ont été multipliées en 2004 en Europe et aux Etats-Unis. Les sujets abordés répondent aux préoccupations des analystes et investisseurs : présentation des fondamentaux de l'entreprise et des résultats mais aussi questions d'actualité comme la préparation du passage aux nouvelles normes comptables en 2005.

8.4 VIS A VIS DE LA SOCIETE CIVILE

8.4.1 Mécénat

Dès 1988, CNP Assurances s'est engagée dans des actions de mécénat, souhaitant faire bénéficier la Société civile de son savoir-faire et y consacrer une partie de ses résultats. Particulièrement attentive aux populations sensibles par son activité d'assureur de personnes , elle a déterminé en 1998 deux axes forts pour une action de long terme : la qualité des soins aux personnes âgées et l'amélioration de la prise en charge de la douleur.

En 2004, 11 nouveaux projets de lutte contre la douleur aux différentes étapes de la vie ont été soutenus par la Fondation CNP. Ces actions peuvent s'inscrire dans la durée comme l'information sur la prise en compte de la douleur des enfants menée avec l'association Sparadrap, mais aussi constituer de véritables innovations comme la création d'un centre de soins dentaires pour les personnes atteintes de handicap physique ou mental, ou encore celle de la Maison de Vie Etincelle destinée à aider les femmes atteintes d'un cancer face à leur souffrance morale.

L'entreprise joue souvent un rôle de catalyseur. Ainsi, dans le domaine de l'accompagnement des personnes âgées – extrêmement dispersées et disparate dans notre pays – elle a su, à travers l'Association Gériapa qu'elle a créée et qu'elle anime, développer en 2004, des initiatives d'envergure nationale en matière de qualité de prestations : le référentiel de certification « Etablissement d'hébergement des personnes âgées » a paru au Journal Officiel en 2004 et 10 associations d'aide et de soins à domicile ont été aidées en vue d'obtenir la marque « NF Service ».

Réflexion sur les vrais besoins des populations sensibles, action dans la durée et partenariat avec des professionnels, tels sont les fondements du Mécénat de CNP Assurances. L'implication des personnels, gage de cohérence entre le Mécénat et les valeurs de l'entreprise est essentielle. Depuis de nombreuses années, CNP Assurances soutient financièrement les initiatives toujours plus importantes des personnels en faveur de la Lutte contre la Mucoviscidose ainsi que dans le cadre du Téléthon. CNP Assurances s'est ainsi vu décerner le 2ème prix des Virades de l'espoir dans la catégorie « Entreprises ». Les collaborateurs sont aussi porteurs de projets : ils sont à l'origine de près de 10% des

actions menées par la Fondation, dont la Maison de vie Etincelle.

Restait à élargir cette implication. C'est ce qui a été fait en 2004 avec la création de l'Espace Mécénat, en particulier par la présentation en interne des actions soutenues et des rubriques régulières sur l'Intranet.

Caixa Seguros, la filiale brésilienne de CNP Assurances intervient dans le même esprit. En 2004, le plus souvent avec son partenaire distributeur, la Caixa Economica Federal, elle a mis en place avec l'appui de nombre de ses collaborateurs, des opérations visant à lutter contre la violence sur les enfants. Des pièces de théâtre ou encore des CD ont ainsi été créés avec des jeunes défavorisés. A noter également des actions de sensibilisation à la santé buccale.

8.4.2 Politique de l'environnement

Partant du constat qu'en tant que société de services, et de plus faisant appel à des partenaires pour commercialiser ses produits, CNP Assurances était peu consommatrice de matière première et d'énergie renouvelable, la priorité n'a pas été, dans un premier temps, le volet environnemental du développement durable. C'est ainsi qu'elle ne dispose pas encore d'un système de reporting complet des principales consommations. Celui-ci est en cours de montage et devrait être opérationnel pour l'essentiel en 2005.

Sans attendre ce bilan chiffré complet, l'entreprise a intensifié en 2004 les actions éco-responsables. En ce qui concerne l'électricité et l'eau, elle a installé sur son site le plus important, des ampoules économes en énergie, des détecteurs de présence dans les locaux communs et modernisé le système de climatisation.

Le papier étant un des principales fournitures, le tri sélectif a été étendu. Les papiers blancs et de couleur sont recyclés séparément à Paris tandis que les déchets ultimes vont alimenter le chauffage urbain. Les cartouches d'encre sont également récupérées. Citons également le suivi des ordinateurs obsolètes qui sont, en fonction de leur potentiel d'utilisation, soit donnés à des associations, soit cédés aux personnels contre contribution à une association d'aide au Tiers-Monde, soit enfin, pour recyclage.

Les achats sont un vecteur essentiel de développement durable. Cette année, la direction des achats a mis en place, en s'appuyant sur le guide des achats responsable de la Caisse des Dépôts, un nouveau cahier des charges. Les critères environnementaux sont désormais un critère essentiel dans la décision d'achats : label sur les matières premières et certification des processus de production, conditions de recyclage mais aussi respect de la législation sociale par les prestataires effectifs.

Le renouvellement des bureaux sur le site parisien s'est inscrit dans ce cadre. Achat responsable mais aussi achat durable : les bureaux bénéficient d'une garantie d'adaptation/réparation pour une durée de 10 ans. Les anciens mobiliers n'ont pas été détruits mais donnés à des associations en Roumanie et en France.

Les indicateurs environnementaux de la Société, tels que prévus par l'art. 116 de la loi NRE sont décrits ci-dessous :

Indicateurs environnementaux	
Consommation d'eau, de matières premières et d'énergie	Non disponible
Mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique	Ampoules basse consommation, modernisation de la climatisation, détecteurs de présence…

Mesures prises pour diminuer les déchets	Tri sélectif des papiers et des déchets ultimes. Récupération des cartouches d'encre. Recyclage des ordinateurs obsolètes
Promotion des achats éco-responsables	Intégration de critères de développement durable dans les appels d'offre.

9. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les règles de gouvernance qui prévalent en particulier depuis l'introduction en bourse de CNP Assurances ont pour objet de réguler le processus de décision et optimiser son efficience, par la recherche d'un équilibre des pouvoirs entre l'Assemblée des actionnaires, le Conseil de surveillance et le management opérationnel de la Société.

Les instances du Directoire et du Conseil de surveillance de la Société ont pour objectif commun de restreindre le risque de comportements défavorables aux intérêts des actionnaires et de l'ensemble des partenaires de la Société.

Dans le contexte des dernières évolutions législatives, en particulier, de la loi de Sécurité Financière, la gouvernance d'entreprise repose désormais autant sur un rôle plus actif des organes de contrôle (Conseil de surveillance, Commissaires aux comptes) que sur la qualité de l'information due aux actionnaires de l'entreprise.

S'inspirant des rapports successifs Viénot et Bouton, le Directoire comme le Conseil de surveillance ont fait périodiquement depuis 2002, une revue de leurs règlements intérieurs respectifs et ont procédé à quelques aménagements destinés à renforcer le contrôle de leurs modes de fonctionnement respectifs. Parmi les dernières mesures inscrites en 2004 dans leurs chartes de gouvernance, figure notamment l'obligation interne de procéder à l'évaluation du fonctionnement de leurs instances.

La loi a renforcé ces dernières années, les règles visant à offrir aux actionnaires les moyens d'une information plus approfondie et à renforcer les procédures de contrôle interne de la Société et de son Groupe. La loi LSF prévoit une meilleure définition du rôle des Commissaires aux comptes, qui doivent désormais justifier de leurs appréciations sur les comptes sociaux et consolidés.
Ils doivent également présenter à l'Assemblée des actionnaires dans un rapport joint à leur rapport général leurs observations sur les procédures de contrôle interne pour l'élaboration et le traitement de l'informations comptable et financière.

La nouvelle procédure de leur désignation participe encore de l'idée du renforcement de la confiance. Ainsi, en application de la loi de Sécurité financière, CNP Assurances a proposé à l'Assemblée de ses actionnaires du 8 juin 2004, en vue de la désignation du collège des Commissaires aux comptes de la Société, des projets de résolution émanant du Conseil de surveillance, lesquels ont été agréés par l'AMF, la Commission de contrôle des assurances et adoptées par l'Assemblée des actionnaires.
Tirant toutes les conséquences de ces dernières dispositions, le Conseil de surveillance a confié en 2004, à son Comité d'audit le soin de superviser la procédure de sélection des Commissaires aux comptes, de formuler un avis sur le montant des honoraires relatifs à l'exécution des missions d'examen légal et de soumettre ainsi au Conseil une pré-sélection motivée.

Durant l'année 2004, le Directoire a poursuivi ses actions sur le contrôle interne du groupe CNP qui se sont articulées principalement autour des travaux de cartographies réalisées par la Direction des Risques et du Contrôle Interne et des missions de la Direction de l'Audit Interne. Elles s'inscrivent également dans le cadre du vaste projet de documentation du contrôle interne, dit projet « LSF-CI ».

Ce projet se poursuivra en 2005 dans le cadre du renforcement permanent du dispositif de Contrôle Interne qui constitue une composante très concrète et significative du gouvernement d'entreprise dont l'un des objectifs essentiels est de prévenir les risques de gestion de l'entreprise.

10. RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES PROJETS DE RESOLUTIONS 2005

10.1 RESOLUTIONS RELEVANT DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE A CARACTERE ORDINAIRE

Approbation des comptes sociaux et consolidés 2004 de CNP Assurances et de son groupe et du rapport de gestion du Directoire (1re et 2e résolutions)

La 1re résolution, concerne l'approbation des comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2004. Elle est suivie d'une résolution qui, conformément à la loi, propose d'approuver formellement les comptes consolidés du groupe CNP Assurances.

Le résultat net consolidé (part du Groupe) s'établit à 629,3 M€, soit une progression de 8% par rapport au résultat de 2003 (582,6 M€).

Les comptes sociaux et consolidés clos le 31 décembre 2004, l'exposé de la situation financière, de l'activité et des résultats de CNP Assurances et de son Groupe ainsi que les diverses informations prescrites par la loi et la réglementation en vigueur figurent dans le document de référence, qui a fait l'objet d'un dépôt auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Affectation du résultat ; fixation du dividende à 1,66 euro par action et transfert de la réserve spéciale des plus-values à long terme à un compte de réserve ordinaire (3e résolution)

Le bénéfice net de CNP Assurances pour l'exercice 2004 ressort à 523 144 402,87 euros (contre 505 345 066,26 euros en 2003). Compte tenu du report à nouveau antérieur créditeur, soit 816 139,73 euros, le bénéfice distribuable est de 523 960 542,60 euros.

Le Directoire propose à l'Assemblée d'affecter le résultat distribuable de l'exercice 2004, de fixer le montant du dividende et sa date de mise en paiement à compter du 9 juin 2005 selon les modalités présentées dans la 3e résolution.

Le montant du dividende proposé est de 1,66 euro par action, soit une progression de 8,5% par rapport à l'an dernier. Ce dividende correspond à un taux de distribution légèrement supérieur à 36%.

Conformément aux dispositions de l'article 93 de la loi de finances du 30 décembre 2003, le dividende ainsi fixé n'est plus assorti de l'avoir fiscal. Il ouvrira droit, au profit des seuls actionnaires personnes physiques, à un abattement de 50 % sur le montant des sommes perçues.

Par ailleurs, l'Assemblée est informée que l'article 39-IV de la loi de finances rectificative pour 2004 a instauré l'obligation de virer la réserve spéciale des plus-values à long terme, dans la limite de 200000000 €, à un compte de réserve ordinaire avant le 31 décembre 2005. C'est pourquoi, il est demandé à l'Assemblée de donner formellement tous pouvoirs au Directoire aux fins de procéder à cette opération technique.

Conformément à la réglementation fiscale, le Directoire imputera le montant de la taxe de 2,5% exigible à raison du transfert sur le montant de la réserve ordinaire ainsi constituée.

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce (4e résolution)

Les conventions mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes, sont relatives :
• d'une part, à des conventions anciennes, antérieurement autorisées par le Conseil de surveillance et qui ont poursuivi leurs effets en 2004 ;
• et d'autre part, à des opérations nouvelles préalablement autorisées par le Conseil de surveillance du 7 septembre 2004 qui a approuvé le principe de l'apport de la participation de la Société dans Ixis Asset Management à la holding Ixis Asset Management Group (IAMG) et du réemploi du remboursement des obligations convertibles en actions de la holding IAMG.

Ces opérations ont donné lieu à la signature d'un pacte d'actionnaires de la nouvelle holding Ixis Asset Management Group (IAMG) qui a été conclu le 16 novembre 2004 entre CNP Assurances et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, en présence d'IAMG et d'un traité d'apport conclu le 26 novembre 2004 entre CNP Assurances et CDC Finance-CDC Ixis.

Mandats de deux membres du Conseil de surveillance (5e et 6e résolutions)

Il est demandé cette année à l'Assemblée générale des actionnaires, dans le cadre de la composition du Conseil de surveillance de bien vouloir procéder :
• au renouvellement du mandat de M. Alexandre Lamfalussy ;
• à la nomination de M. Henri Proglio afin de pourvoir au remplacement de la personne morale "Compagnie Suisse de Réassurances" qui a notifiée à la Société, sa décision de démissionner de son mandat de membre du Conseil à effet du 7 juin 2005.
La notice biographique de l'ensemble des membres du Conseil de surveillance figure dans la brochure "Participer à l'Assemblée générale 2005" remise à l'ensemble des actionnaires invités à participer à l'Assemblée générale de CNP Assurances.

Renouvellement de l'autorisation donnée au Directoire en vue d'opérer sur les propres actions de la Société. Prix maximum d'achat : 80 euros par action (7e résolution)

Cette résolution récurrente, présentée annuellement à l'Assemblée, a pour objet, dans le cadre de la nouvelle réglementation européenne d'octobre 2004, applicable au programme de rachat, d'autoriser le Directoire à acheter les actions de la Société dans la limite de 10 % de son capital en vue notamment :
• d'assurer l'animation du marché par un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
• de conserver en vue de remettre ultérieurement ses actions à titre de paiements ou d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe initiées par la Société;
• d'attribuer des actions aux salariés et mandataires sociaux autorisés de la Société ou de son Groupe, par attribution d'actions gratuites dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'Entreprise ou dans le cadre d'un plan d'actionnariat ou d'un plan d'épargne d'entreprise.

Cette autorisation qui ne pourra excéder 18 mois à compter de l'Assemblée du 7 juin 2005, s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions propres qui a fait l'objet d'une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Au 31 décembre 2004, CNP Assurances détenait 222 467 actions propres, contre 488 222 actions à la fin décembre 2003.

10.2 RESOLUTIONS RELEVANT DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'attribuer des actions gratuites de la Société au profit des salariés et/ou dirigeants de la Société (8e résolution)

La décision d'émettre des actions gratuites au profit des salariés et/ou dirigeants de la Société doit préalablement être autorisée par une résolution spécifique de l'AGE qui peut en déléguer la mise en oeuvre au Directoire. Tel est l'objet de l'unique résolution à caractère extraordinaire soumise au vote des actionnaires :
Dans le cadre des mesures destinées à développer l'actionnariat salarié, la loi de finances pour 2005 a institué un nouveau dispositif : l'attribution gratuite d'actions au profit des personnels de l'Entreprise et de ses dirigeants.

L'attribution d'actions gratuites fait désormais partie des outils de développement de l'actionnariat salarié. Elle constitue également un mécanisme de rémunération différé à moyen terme qui s'ajoute aux systèmes de rémunération traditionnels (salaire de base, prime annuelle).

L'attribution d'actions gratuites ne se confond pas avec les opérations d'augmentation de capital réservées aux salariés adhérents du Plan d'Epargne Groupe qui s'inscrivent dans des offres à caractère collectif.

Ce système offre des avantages à tous les acteurs de l'Entreprise (sous réserve du respect des conditions d'attribution réglementaires) :
• l'entreprise elle-même, en raison de l'exonération des charges sociales ;
• les actionnaires, car ce dispositif, en cas d'attribution d'actions existantes, n'entraîne aucune dilution du capital ;
• les bénéficiaires attributaires, qui bénéficieront de l'avantage de l'attribution, quel que soit le cours de bourse de l'action gratuite.

Dans le cadre de la résolution proposée, l'Assemblée fixe notamment : le délai d'utilisation de l'autorisation consentie au Directoire, lequel ne peut excéder 38 mois ainsi que le pourcentage maximal du capital pouvant être attribué gratuitement, lequel ne peut excéder légalement 10 % du capital social mais que le Directoire propose de limiter à 0,4%.

Il est proposé en outre que l'Assemblée donne délégation au Directoire pour fixer notamment les conditions relatives à l'identité des bénéficiaires, ainsi que, le cas échéant, les critères d'attribution des actions, telles que des conditions d'ancienneté, des conditions relatives au maintien du contrat de travail ou du mandat social pendant la durée d'acquisition, et toute autre condition financière ou de performance individuelle ou collective.

Le Directoire précise à l'attention de l'Assemblée qui approuverait cette résolution, que les attributions d'actions gratuites au profit de ses membres relèveront d'un avis préalable du Comité des rémunérations et des nominations et d'une décision collégiale du Conseil de surveillance, conformément aux règles de gouvernance de CNP Assurances.

11. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

11.1 COMPOSITION, LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

11.1.1. Directoire

Prénom, Nom, âge / dates de 1ère nomination et d'échéance du mandat en cours Nombre d'actions détenues	**Mandats et fonctions dans CNP Assurances et son Groupe**	**Autres fonctions et mandats**
Gilles Benoist Né le 12 décembre 1946 Date de 1ère nomination : 9 juillet 1998 Date d'échéance : juin 2007 Actions CNP : 2 559	- Président du Directoire - Représentant permanent de CNP Assurances au Conseil d'administration de CNP CAUTION (S.A) ; - Administrateur : CAIXA SEGUROS (société de droit brésilien)	- Membre du Conseil de surveillance de CDC IXIS (S.A.) - Représentant permanent de CNP Assurances au Conseil de surveillance de GIMAR Finance (SCA) ; - Administrateur : DEXIA (société de droit belge)

Parts de FCPE CNP : 639,97	- Représentant de CNP Assurances, Gérante dans les SCI : Société Foncière de la CNP . Société Civile du 136 Rue de Rennes ; Société Immobilière de Construction et d'Acquisition de la CNP – SICAC ; CNP Immobilier ; Compagnie immobilière de la CNP-CIMO ; Société Civile Immobilière de la CNP ; Vendôme Europe ; Issy Desmoulins ; Rueil Newton.	- Membre du Conseil de surveillance de la S.A : Compagnie Internationale André Trigano (depuis le 29 mars 2004).
Xavier Larnaudie-Eiffel Né le 26 avril 1958 Date de 1ère nomination : 16 décembre 2003 Date d'échéance : juin 2007 Actions CNP : 500	- Membre du Directoire, Directeur de l'International - Administrateur - Directeur Général de CNP International S.A (depuis le 10 septembre 2004) -Président du Conseil d'administration de CAIXA SEGUROS (société de droit brésilien)	- Administrateur de : ESL NETWORK (société de droit belge) - Administrateur de la S.A : ITALIA Holding
Antoine Lissowski Né le 27 avril 1956 Date de 1ère nomination : 16 décembre 2003 Date déchéance : juin 2007 Actions CNP : 500	- Membre du Directoire, Directeur Financier - Président du Conseil d'administration de la S.A : CNP IAM (depuis le 14 juin 2004) ; - Administrateur des S.A : Assurbail ; Ecureuil Vie ; CAIXA SEGUROS) ; - Représentant permanent de CNP Assurances au Conseil d'administration des S.A : Assurposte ; ITV ; Filassistance International ; - Représentant permanent de CNP Assurances, gérante des SCI : Société Foncière de la CNP ; Société civile du 136 rue de Rennes ; Société civile du 147 avenue Victor Hugo ; Société immobilière de construction et d'acquisition de la CNP-SICAC ; CNP Immobilier ; Compagnie immobilière de la CNP-CIMO ; Société Civile Immobilière de la	- Membre et Vice-Président du Conseil de surveillance de: IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK (S.A); - Représentant permanent de CNP Assurances au conseil de surveillance des S.A : CIFG Holding (ex CDC IXIS FINANCIAL GUARANTY HOLDING) ; Ixis Asset Management ; - Représentant permanent de CNP IAM au conseil d'administration de la S.A : Société Forestière de la CDC (depuis le 8 juin 2004) ; - Membre du Conseil de surveillance: CDC Entreprises S.A (depuis le 8 juin 2004).

	CNP ; Vendôme Europe ; SCI Issy Desmoulins ; SCI Rueil Newton ; Société civile immobilière l'Amiral ; Société civile immobilière Belvédère.	
Gérard Ménéroud Né le 24 novembre 1947 Date de 1ère nomination : 4 juin 2002 Date déchéance : juin 2007 Actions CNP : 1 045 Parts de FCPE CNP : 1 561,04	- Membre du directoire, Directeur du développement et des partenariats - Président du Conseil d'administration des S.A : CNP CAUTION (depuis le 14 avril 2004) ; Fongepar ; Investissement Trésor Vie ; Préviposte ; - Président Directeur Général de: Filassistance International (S.A) ; - Président : Carrés Bleus (SAS) ; - Administrateur et Vice-Président de : Assurposte (S.A) ; - Administrateur de : CNP International (S.A) ; - Représentant permanent de CNP Assurances dans : Ecureuil Vie (S.A) ; Gespré Europe (S.A) ; - Membre du Conseil de surveillance et Vice-Président de : GPM Assurances (S.A) ;	
Jean-Pierre Walbaum Né le 31 août 1945 Date de 1ère nomination : 17 janvier 2001 Date déchéance : juin 2007 Actions CNP : 2 640 Parts de FCPE CNP : 4 438,70	- Membre du Directoire, Directeur de la gestion et de l'innovation - Représentant permanent de CNP IAM au Conseil d'administration de la S.A : Filassistance International ; - Administrateur des S.A : Assurposte ; Ecureuil Vie ; Fongepar) - Administrateur non exécutif (depuis le 25 août 2004) de : Global et de Global Vida (sociétés de droit portugais)	- Administrateur de : Ecureuil IARD (S.A) ; - Représentant de CNP Assurances au Conseil de surveillance de Locindus (S.A).

11.1.2. Conseil de surveillance

Edmond Alphandéry

Né le 2 septembre 1943.
Président du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 9 juillet 1998/ fin du mandat en cours : juin 2007
Titulaire de 501 actions.

Mandats et fonctions au sein du groupe CNP
- Président du Comité des rémunérations et des nominations, membre du Comité d'audit de CNP Assurances
- Président du Conseil d'administration de CNP International (S.A)
- Membre du Conseil d'administration de CAIXA SEGUROS (société de droit brésilien)

Autres mandats et fonctions
- Administrateur des SA : CALYON ; SUEZ ; ICADE (depuis le 13/05/2004) Société des Editions de presse Affiches Parisiennes

Jean-Paul Bailly

Né le 29 novembre1946.
Membre et Vice-Président du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 19 novembre 2002/fin du mandat en cours : juin 2007 ; Membre du Comité des rémunérations et des nominations de CNP Assurances
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Président de La Poste (S.A.)
- Membre du Conseil de surveillance de : Sogeposte (S.A) ;
- Administrateur des S.A : Sopassure ; Systar ; Geopost ; Sofipost ; Efiposte ; SF2 ; Poste Immo
- Représentant permanent de La Poste, administrateur de : Geopost ; Sofipost ; Efiposte ; SF2 ; Poste Immo ;
- Représentant permanent de La Poste, Gérante de : SCI Les Îles ; SCI Galilée ; SCI Marengo ; SCI Bachelard ;
- Représentant permanent de la RATP, Associé Gérant de : Financière Systra (SNC).

Francis Maye r

Né le 1er septembre1950.
Directeur Général de la Caisse des Dépôts.
Représentant permanent de la Caisse des Dépôts au Conseil de surveillance de CNP Assurances depuis le 16 janvier 2003 ; Titulaire de 50 actions.
Date de 1ère nomination de la Caisse des Dépôts : 20 décembre 1991 / fin du mandat en cours : juin 2007 ; membre du Comité des rémunérations et des nominations de CNP Assurances.

Mandats et fonctions au sein de la Caisse des Dépôts :
- Président du Conseil d'administration de la S.A : Caisse des dépôts développement (C3D) ;
- Président du Conseil de surveillance de la S.A : Société Nationale Immobilière (SNI) ;
- Président du conseil de surveillance de la SAS : Caisse des dépôts Entreprises Equity Capital ;
- Membre du conseil de surveillance de la SAS : Caisse des dépôts Entreprises ;
- Administrateur de la S.A : Caisse des dépôts Holding Finance ;
- Censeur de la S.A : Financière Lille.

Autres mandats et fonctions :
- Président du conseil de surveillance de la S.A : IXIS ;
- Membre du Conseil de surveillance des S.A : CNCEP ; Accor ;

- Administrateur des S.A : Casino Guichard-Perrachon ; Véolia Environnement ; Dexia (société de droit belge).

Etienne Bertier

Né le 25 février 1960.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 9 septembre 2003 / fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions au sein de la Caisse des Dépôts :
- Président Directeur Général de la S.A. : Icade
- Membre du Comité de surveillance de la SAS : Groupement Foncier de France (GFF) ;
- Membre du Comité d'orientation de la SAS : Icade Pierre pour Tous ;
- Administrateur de la S.A : Financière Lille ;
- Représentant Permanent d'Icade au Conseil d'administration des S.A : Capri ; EMGP ;SCET ; SCIC Habitat ;

Mandats et fonctions au sein du groupe CNCE :
- Membre du Conseil de surveillance des S.A : CNCE ; Crédit Foncier de France (CFF) ;
- Représentant permanent de la SCI : Société Civile Immobilière Patrimoniale

Jérôme Gallot

Né le 25 octobre 1959.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 9 mars 2004 / Fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions au sein de la Caisse des Dépôts
- Directeur et Membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts
- Administrateur des S.A : Icade ; Galaxy Management services ;
- Administrateur de : Galaxy Fund (société de droit luxembourgeois).

Autres mandats et fonctions :
- Membre du Conseil de surveillance de la S.A : Compagnie Nationale du Rhône (CNR) ;
- Président de : SICAV Austral ;
- Représentant permanent de la Caisse des Dépôts au Conseil d'administration de la S.A : Schneider Electric ;

Dominique Marcel

Né le 8 octobre 1955.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 9 mars 2004 / Fin du mandat en cours : juin 2008 et membre du comité d'audit depuis le 21 décembre 2004.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions au sein de la Caisse des Dépôts :
- Directeur des finances et de la stratégie de la Caisse des Dépôts et Membre du comité de direction de la Caisse des Dépôts ;
- Président du Conseil d'administration des S.A.: Financière Transdev ; Caisse des dépôts Holding Finance ;
- Membre du Conseil de surveillance de la SAS : Caisse des Dépôts Entreprises ;
- Administrateur des S.A : Caisse des dépôts Développement (C3D) ; Icade ; Société Forestière de la Caisse des Dépôts ;

- Censeur de la S.A : Financière Lille ;
- Président de : Caisse des Dépôts DI (Société de droit allemand).

Mandats et fonctions au sein du groupe CNCE :
- Membre du Conseil de surveillance de la S.A. : Crédit Foncier de France (CFF) ;
- Représentant permanent de la Caisse des Dépôts au Conseil de surveillance des S.A : CNCEP; Ixis.

Jean-Pierre Menanteau

Né le 6 novembre1964.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 4 juin 2002 / fin du mandat en cours : juin 2006.
Titulaire de 50 actions.

Mandats au sein du groupe SNCF :
- Directeur des Finances, des Achats et des systèmes d'information et de Télécommunications de la SNCF
- Membre du Conseil d'administration de : SOCRIF ; SNCF Participations ; Géodis ; SOFIAP ; Eurofima (société de droit suisse);
- Censeur au Conseil de surveillance de Kéos ;

Autres mandats et fonctions :
- Membre du Conseil de surveillance de Ixis Corporate Investment Bank

Charles Milhaud

Né le 20 février 1943.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 25 janvier 1999. Fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 100 actions.

Mandats et fonctions du groupe CNCE :
- Président du Directoire de la CNCEP
- Président du Conseil d'administration de : Erixel (SAS) ;
- Vice-Président du Conseil d'administration de la S.A : Perexia ;
- Membre du Conseil de surveillance de : Ixis Asset Management Group (S.A) ; CDC Entreprises (SAS) ;
- Membre du Conseil d'administration des S.A : Sopassure ; Sodexho Alliance ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil de surveillance des S.A : CDC Ixis AM ; CDC Ixis PCM ; Ixis Corporate and Investment Bank ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration des S.A : Banque des Iles Saint-Pierre et Miquelon ; Banque des Antilles Françaises ; Banque de La Réunion ; Banque de Tahiti ; Banque de Nouvelle-Calédonie ;
- Représentant permanent de Perexia au Conseil de surveillance de : SOGIMA (S.A) ;
- Gérant de : CM Investissements (SARL).
- Administrateur de : Banque Internationale des Mascareignes (société de droit mauricien).

Autres mandats et fonctions :
- Président du Conseil de surveillance des S.A : Crédit Foncier de France ; Financière OCEAOR ;

Mandats échus au cours de 2004 :
- Vice-Président et directeur général délégué de : Compagnie Financière Eulia (S.A) ;
- Président du Conseil d'administrateur de CDC IXIS (SA) ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration de : Holassure (S.A).

Marc-André Feffer

Né le 22 décembre 1949.
Représentant permanent de Sopassure au Conseil de surveillance de CNP Assurances.
Date de la 1ère nomination de Sopassure : 17 janvier 2001 / fin du mandat en cours : juin 2007.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Président Directeur Général de Sopassure (S.A.)
- Président du Conseil de surveillance de : Xange Capital (S.A) ;
- Administrateur de : Geopost (S.A).

Patrick Werner

Né le 24 mars 1950.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 25 janvier 1999./ Fin du mandat en cours : juin 2008 ; Membre du Comité d'audit de CNP Assurances.
Titulaire de 200 actions.

Mandats et fonctions :
- Directeur général délégué de La Poste (S.A)
- Président des S.A : Efiposte ; SF2 ; Assurposte ;
- Président des SAS : BMS Développement ; BMS Exploitation ; SFPMEI ;
- Président du Conseil de surveillance de la S.A : Sogesposte ; Xange Private Esuity ;
- Administrateur de la S.A : Poste Immo ;
- Administrateur de la SAS : Europay ;
- Représentant permanent de SF2, au Conseil d'administration de : Sopassure (S.A);
- Président des Sicav : Intensys ; Emergence Euro Poste ; Elanciel France ; Elanciel Euro.

Nicolas Mérindol

Né le 20 février 1961.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 9 septembre 2003/ Fin du mandat en cours : Juin 2007 ; Membre du Comité d'audit de CNP Assurances.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Membre du Directoire de la CNCEP
- Président Directeur Général de la S.A : Holgest ;
- Président du Conseil de surveillance des S.A : Banque San Paolo ; Ecureuil Gestion ; Ecureuil Gestion FCP; Ixis Private Capital Management ; VEGA Finance ;
- Président du Conseil d'administration des S.A : Ecureuil Vie ; Ingepar ;
- Membre du Conseil de surveillance des S.A : Perexia ; Ixis Corporate and Investment Bank (ex CDC Ixis Capital Markets) ; Ixis Asset Management ; Ixis Asset Management Group ; Ixis Investor Services ; Ecufoncier (SCA) ;
- Administrateur des S.A : Entenial ; Banque des Antilles Françaises ; Banque de La Réunion ; CDC Entreprises Capital Investissement ; Sopassure ; Efidis ;
- Administrateur des SAS : Erixel ; Vigéo ;
- Représentant permanent de Perexia au conseil de surveillance de : Gestrim (SA) ;
- Représentant permanent de la CNCE, administrateur de : CEFI (SA) ; A3C (SAS) ;
- Représentant permanent d'Ecureuil Participations, membre du Conseil de gestion de : Alliance Entreprendre (SAS) ;

Autres mandats et fonctions :
- Vice-Président du Conseil de surveillance des S.A : Crédit Foncier de France ; Financière OCEOR ;

Mandats échus au cours de 2004 :
- Vice-Président du Conseil de surveillance de : MARTIGNAC Finance (S.A)
- Membre du Conseil de surveillance de CDC Finance-CDC Ixis (S.A) ;
- Président du Conseil d'administration de : Gérer Participations (S.A) ;
- Administrateur de : Les Editions de l'Epargne (S.A) ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration de : Compagnie Financière EULIA (S.A) ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration des SICAV Ecureuil Monétaire ; Revenus Trimestriels ;
- Représentant permanent de la CNCE au Conseil d'administration des Mutuelles : Mutuelle du Mans ; Mutuelle du Mans Iard.

Denis Samuel-Lajeunesse

Né le 14 mars 1948.
Représentant permanent de l'Etat au Conseil de surveillance de CNP Assurances depuis le 7 septembre 2004 / Fin du mandat en cours : juin 2007

Mandats et fonctions :
- Directeur général de l'Agence des Participations de l'Etat.
- Représentant permanent de l'Etat au sein des S.A : Air France ; Franco Télécom ; Thalès ; Alstom ; Gaz de France.

Jacques Hornez

Né le 19 juillet 1950.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de la 1ère nomination : 10 septembre 2002 / Fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Président de la Sicav Moneden ;
- Membre du Conseil de surveillance de G.A.I.A.(S.A Coopérative à capital variable) ;
- Administrateur Trésorier Général de : la Mutuelle Générale de l'Education Nationale (MGEN) ; MGEN Union ; MGEN Vie ; MGEN Action sanitaire et sociale ; MGEN Filia ; MGEN Centres de santé ;
- Administrateur de : Arts et Vie ; Parnasse Maif (S.A) ; Parnasse Immo (Scpi) ; Casden Banque Populaire (S.A Coopérative à capital variable) ; Valorg (Sicav) ; Natexis Convertibles Europe Sicav) ; MRC Titrisation (Sicav) ;
- Trésorier Général de l'Union Système Fédéral de Garantie : FNMF ;
- Censeur de Filia Maif (S.A) ;
- Cogérant de la Sci Philgen.

Michel Liès

Né le 16 mai 1954.
Représentant permanent de la Compagnie Suisse de Réassurances au Conseil de surveillance de CNP Assurances.
Date de 1ère nomination de la Compagnie Suisse de Réassurances : 12 octobre 1998 / Fin du mandat en cours : juin 2007.

Mandats et fonctions :
- Membre de la Direction générale de la Compagnie Suisse de Réassurances
- Président de la Caisse de pension de Swiss Re ;
- Président du Conseil d'administration de : Swiss Re Germany AG (société de droit allemand);
- Administrateur des sociétés (de droit anglais) : Swiss Re Great Britain Plc ; Swiss Re Life & Health Ltd ; Swiss Reinsurance Company UK Ltd ; The Mercantile & General Reinsurance Company Ltd ;
- Administrateur des sociétés : Swiss Re Italia SpA (Italie) ; Swiss Re Management SA (Luxembourg); Swiss Re Africa Ltd (Johannesburg – Afrique du Sud) ; Swiss Re Life & Health Africa (Afrique du Sud).

Alexandre Lamfalussy

Né le 26 avril 1929.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 6 juin 2000/ Fin du mandat en cours : juin 2005. Président du Comité d'audit de CNP Assurances.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Professeur à l'Institut d'Etudes Européennes de Louvain (Belgique)
- Membre du Conseil de surveillance de M.O.L. (compagnie pétrolière hongroise).

Philippe Baumlin

Né le 16 juin 1957.
Président du FCPE « Actions CNP ».
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances depuis le 8 juin 2004 / Fin du mandat en cours : juin 2009.
Titulaire de 50 actions.

Antonio Borgès

Né le 18 novembre 1949.
Membre du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 4 juin 2002/ Fin du mandat en cours : juin 2007.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Vice-Président de Goldmann & Sachs International
- Administrateur de : Scor (S.A) ; Caixa Seguros (Société de droit brésilien) ; Jeronimo Martins; Sonaecom ; Heidrick & Struggles.

Bernard Comolet

Né le 9 mars 1947.
Censeur du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 19 septembre 1998/fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Président du Directoire de la Caisse d'Epargne Île de France
- Vice-Président du Conseil de surveillance de la CNCEP ;
- Administrateur des S.A : SACCEF ; Eulia Caution ; Socamab ;

Jean-Louis de Mourgues

Né le 7 mai 1947.
Censeur du Conseil de surveillance de CNP Assurances
Date de 1ère nomination : 19 septembre 1998 / Fin du mandat en cours : juin 2008.
Titulaire de 50 actions.

Mandats et fonctions :
- Délégué général de : AG2R
- Président du Conseil de surveillance des S.A : AG2R Gestion d'actifs ; Arial Assurance ;
- Président du Conseil d'administration des SICAV : Patrimoine Retraite ; BP Obli 1ère ;
- Administrateur de la Société d'Assurances Mutuelles La Mondiale.

Nomination soumise au vote de l'Assemblée générale des actionnaires

Henri Proglio

Né le 29 juin 1949.
Président Directeur Général de Véolia Environnement .

Mandats et fonctions au sein du Groupe Véolia Environnement :
- Président du Conseil d'administration de : Veolia Water, Onyx ; Connex ;
- Président de : Campus Veolia Environnement (SAS) ;
- Membre et Président du Conseil de surveillance de : Dalkia France ;
- Membre et Vice-Président du Conseil de surveillance de : SARP ;
- Membre des Conseil de surveillance A et B de : Dalkia (SAS) ;
- Administrateur de : SARP Industries ; Dalkia International ; Eaux de Marseille ;
- Gérant de : Compagnie Générale des Eaux ;
- Représentant permanent de CSP au Conseil d'administration de la société : Onyx ;
- Directeur et Vice Président de : Onyx Asia Holding (Singapour) ;
- Directeur de : Onyx North America Corp. (USA) ; Connex Transport AB (Suède) ; Onyx Environmental Group Plc (Royaume-Uni) ; Collex Pty (Australie) ;

Mandats et fonctions hors groupe Véolia Environnement
- Administrateur des S.A : Casino, Guichard-Perrachon ; EDF ; Thales ;
- Membre du Conseil de surveillance des SCA : Elior ; Lagardère ;
- Censeur au Conseil de surveillance de la S.A : CNCE.

11.2. REMUNERATION TOTALE INDIVIDUELLE DES MANDATAIRES SOCIAUX

11. 2. 1 Membres du Directoire

Les membres du Directoire n'ont perçu en 2004, aucun jeton de présence au titre des mandats sociaux qu'ils détiennent dans d'autres sociétés. Ils n'ont bénéficié jusqu'à ce jour, d'aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Chacun des membres du Directoire perçoit une rémunération composée d'une partie fixe et d'une partie variable (de 0 à 50 %) liée aux performances financières de la Société et à la réalisation d'objectifs individuels fixés en début d'exercice.

Sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations réuni le 4 mars 2004, le Conseil de surveillance a déterminé la part variable de la rémunération des membres du Directoire, en fonction des objectifs collectifs et individuels suivants :

Les objectifs collectifs, dont la proportion est plafonnée à 30 % dans le calcul de la part variable, sont fondés sur la base de 3 critères préalablement fixés, relatifs à :

- l'évolution de la productivité avec un critère du ratio des frais de gestion sur encours,
- l'évolution du cours de Bourse de l'action CNP,
- et la variation du résultat récurrent.

Ces critères collectifs, inchangés depuis l'exercice 1999, sont complétés par des éléments individuels dont la proportion dans le calcul de la part variable est plafonnée à 20 %. Ces critères sont différenciés selon les domaines de compétence dévolus à chaque membre du Directoire, dans le cadre de la répartition des tâches directoriales.

Le montant (exprimé en brut fiscal) des rémunérations perçues en 2004 par chacun des membres du Directoire (au titre de leurs activités salariales et de leur mandat social) s'établit comme suit :

Rémunérations annuelles brutes versées en 2004

En € Membres du Directoire	Rémunération fixe	Rémunération variable	Jetons de présence	Avantages en nature[3]	Options de souscription ou d'achat d'actions	TOTAL des rémunérations versées en 2004
Gilles Benoist	322 549,92	95 129	0	8 119,45	0	425 798,37
Xavier Larnaudie-Eiffel	338 343,08[1]	4 410[2]	0	3 075,92	0	345 829,00
Antoine Lissowski	246 743,79	3 827[2]	0	0,00	0	250 570,79
Gérard Ménéroud	228 673,56	82 323	0	5 139,60	0	316 136,16
Jean-Pierre Walbaum	228 673,56	82 323	0	5 749,47	0	316 746,03

(1) dont 91 599,29 € correspondant au nombre de jours hors de France dans le cadre de son activité internationale

(2) au prorata temporis entre le 16 décembre 2003 et le 31 décembre 2003

(3) avantages en nature: ce montant inclut la valorisation du véhicule de fonction ainsi que l'abondement de la CNP à un contrat d'encouragement

à la prévoyance individuelle (contrat groupe d'assurance vie souscrit au profit de tous les personnels de l'entreprise)

(4) y compris les avantages en nature

(5) ce montant intègre la rémunération du mandat social pour 2004 (30489,84 €) ainsi que le versement au prorata temporis de la rémunération due au titre de l'exercice 2003 (1 270,41 €)

Détail des rémunérations*

En € Nom	Rémunération fixe versée en 2004[4]			Rémunération variable versée en 2004 (au titre de l'exercice 2003)			Rémunération variable versée en avril 2005 (au titre de l'exercice 2004)		
	Contrat de travail	Mandat social	Total	Contrat de travail	Mandat social	Total	Contrat de travail	Mandat social	Total
Gilles Benoist	300 179,53	30 489,84	330 669,37	85 372	9 757	95 129	122 665	12 806	135 471
Xavier Larnaudie-Eiffel	309 658,75[1]	31 760,25[5]	341 419,00	3 978	432	4 410[2]	124 212	12 806	137 018
Antoine Lissowski	214 983,54	31 760,25[5]	246 743,79	3 395	432	3 827[2]	86 100	12 806	98 906
Gérard Ménéroud	203 323,32	30 489,84	233 813,16	71 347	10 976	82 323	81 255	12 501	93 756
Jean-Pierre Walbaum	203 933,19	30 489,84	234 423,03	71 347	10 976	82 323	83 237	12 806	96 043

** explication des notes tableau précédent*

11.2.2. Membres du Conseil de surveillance

Dans le cadre de la dotation globale annuelle des jetons de présence, soit 426 857,25 euros, votée par l'Assemblée du 6 juin 2000, (au titre des exercices 2000 et suivants), le Conseil de surveillance, conformément aux notifications reçues par la Société, a réparti sur recommandation du Comité des

rémunérations et des nominations, l'allocation des jetons afférente à l'exercice 2004, selon les modalités suivantes :

L'attribution des jetons de présence, rétribuant l'activité générale du Conseil de surveillance est subordonnée à la participation effective de ses membres aux séances du Conseil de surveillance et de ses Comités spécialisés.

Il est précisé par ailleurs que :

- Les jetons de présence versés à Jean-Jacques Doaré ont été reversés à l'Association des personnels actionnaires de la CNP (ADPA-CNP) ; M. Philippe Baumlin qui a succédé à M. Doaré dans ses fonctions de membre du Conseil, a fait le choix de verser sa part de jetons de présence à l'association "CDC tiers-monde".
- En raison de sa qualité de Président du Comité d'audit, la dotation des jetons de présence revenant à Alexandre Lamfalussy représente le double de celle attribuée aux autres membres du Comité.
- Le Président du Conseil de surveillance, Edmond Alphandéry, n'a pas perçu de jetons de présence en 2004, autres que ceux qui lui ont été attribués par la filiale brésilienne CAIXA SEGUROS, dont il est administrateur. Ses rémunérations au titre de son mandat et fonctions dans CNP Assurances et dans la filiale CNP International se décomposent comme suit :

En € Président du Conseil de Surveillance	Rémunération fixe CNP	Rémunération fixe CNPI	Jetons de présence[1]	Avantages en nature	Options de souscription ou d'achat d'actions	TOTAL des rémunérations versées en 2004
Edmond Alphandéry	100 000	100 000	2 833	0	0	202 833

(1) jetons de présence perçus au titre de son mandat d'Administrateur de la fililale brésilienne Caixa Seguros correspondant à la période septembre/décembre 2003

Nom des mandataires sociaux	Montant versé en 2005 au titre de l'exercice 2004 (en €)	Bénéficiaire
Edmond Alphandery*	0	
Marc-André Feffer, représentant de Sopassure	15 250	Sopassure
Jean-Paul Bailly*	18 300	Sopassure
Patrick Werner*	24 400	Sopassure
Charles Milhaud*	15 250	Sopassure
Nicolas Mérindol*	30 500	Sopassure
Francis Mayer* représentant de la Caisse des Dépôts	18 300	Caisse des Dépôts
Etienne Bertier	15 250	Caisse des Dépôts
Dominique Marcel	12 200	Caisse des Dépôts
Jérôme Gallot	15 250	Caisse des Dépôts
Jean-Pierre Menanteau*	30 500	L'intéressé
Denis Samuel-Lajeunesse, représentant l'Etat	15 250	Trésor Public
Michel Liès, représentant la Cie Suisse de Réassurances	3 050	Cie Suisse de Réassurances
Jacques Hornez	12 200	MGEN
Alexandre Lamfalussy*	45 750	L'intéressé
Antonio Borgès	6 100	L'intéressé
Jean-Jacques Doaré[1]	6 100	L'intéressé
Philippe Baumlin[2]	9 150	L'intéressé

** mandataire social également membre d'un Comité spécialisé*

(1) l'intéressé a décidé de reverser l'intégralité de ses jetons de présence (déduction faite du coût fiscal) à l'Association des Actionnaires Salariés de CNP Assurances

(2) l'intéressé a décidé de reverser l'intégralité de ses jetons de présence (déduction faite du coût fiscal) à l'Association CDC Tiers-Monde

Nom des censeurs	Montant versé en 2005 au titre de l'exercice 2004 (en €)	Bénéficiaire
Bernard Comolet	15 250	L'intéressé
Jean-Louis de Mourgues	12 200	L'intéressé

11.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EN 2004

En milliers €	Mazars et Guérard 2004		KPMG audit 2004	
	Montant	%	Montant	%
Audit				
Certification, examen des comptes individuels et consolidés				
CNP Assurances	300		300	
CNP IAM	86		86	
Préviposte	43		-	
ITV	-		36	
Ecureuil Vie	179		-	
Global	-		70	
Global Vida	-		39	
Assurbail	31		31	
CNP International	-		14	
Caixa Seguros	12		-	
Autres missions accessoires et autres missions d'audit	84		96	
SOUS-TOTAL	735	100 %	672	100 %
Autres prestations				
Autres				
Technologies de l'information				
TOTAL	735	100 %	672	100 %

Les "autres missions accessoires et autres missions d'audit" recouvrent notamment les prestations liées à la validation d'émissions de titres subordonnés et d'augmentations de capital réservées aux salariés.

12 VALEUR INTRINSEQUE (EMBEDDED VALUE)

CNP Assurances publie le montant au 31 décembre de sa valeur intrinsèque (ou **embedded value**) et de la valeur des affaires nouvelles (ou **new business**), chaque année depuis 1998. Ce travail est effectué en liaison avec le cabinet B&W Deloitte qui a validé la méthode utilisée et revu les calculs effectués. La valeur intrinsèque est la somme de l'actif net réévalué (ANR) et de la valeur actualisée des résultats futurs des contrats en portefeuille diminués du coût de portage de la marge de solvabilité de ces contrats (in force). En 2003, cette information a été complétée par le **coût de portage de la marge de solvabilité**.
Au 31 décembre 2004, le nombre total d'actions CNP était de 138 635 302, contre 137 854 064 l'année précédente.

12.1 VALEUR INTRINSEQUE AU 31 DECEMBRE 2004

12.1.1 Calcul et coût de la marge de solvabilité

La valeur intrinsèque ressort à 50,1 € par action après dividende, se décomposant en 42,3 € pour l'ANR retraité et 7,8 € pour l'in force.

Part Groupe	M€	€/action
ANR retraité	**5 864**	**42,3**
Portefeuille in force avant coût de la marge	2 472	17,8
- Coût de la marge de solvabilité	1 395	10,0
Portefeuille in force après coût de la marge	**1 077**	**7,8**
Embedded value	**6 941**	**50,1**

12.1.2 Décomposition par pays

En euros par action

		2004	2003	%
EV avant dividende		51,7	47,0	+ 10 %
dont	France	49,9	45,5	+ 9,7 %
	Etranger (Brésil)	1,8	1,5	+ 20 %
- Dividende		1,66	1,53	+ 8,5 %
EV après dividende		**50,1**	**45,5**	**+ 10,1 %**

12.1.3 Hypothèses et sensibilités au 31 décembre 2004

1) France

• Hypothèses

	France 2004	France 2003
En %		
Taux d'actualisation	7,4	7,8
Rendement obligations	3,7	4,3
Rendement actions et immobilier	5,7	6,3
Taux IS	35,4*	35,4
Part des TSR dans la couverture de la marge de solvabilité	25	25
Versements ultérieurs	en primes uniques dans le new business	en primes uniques dans le new business
Frais de gestion (hypothèse normative)	1,5	1,5

* 35,40 en 2004
34,93 en 2005
34,43 ensuite

- **Sensibilités**

		M€	€/action
ANR			
+ 100 points de base Rendement obligataire	⇨	- 105	- 0,7
+ 10 % sur CAC 40	⇨	+ 175	+ 1,3
IN FORCE			
+ 100 points de base sur rendement des obligations et actions	⇨	+ 489	+ 3,5
+ 100 points de base sur taux d'actualisation	⇨	- 371	- 2,7
EMBEDDED VALUE (ANR + IN FORCE)			
+ 100 points de base sur rendement des obligations et actions	⇨	+ 384	+ 2,8
+ 100 points de base sur taux d'actualisation	⇨	- 371	- 2,7

L'embedded value de CNP Assurances est ainsi relativement insensible à une variation modérée des taux.

2) Brésil

• Hypothèses

	Brésil	
	2004	2003
En % Taux d'actualisation	17	17
Rendement (sur l'ensemble des actifs)	8,5	8,5
Taux IS	34	34
Part des TSR dans la couverture de la marge de solvabilité	25	25

• Sensibilités

		M€
Taux de rendement financier		
+ 100 points de base	⇨	**+ 2,1**
Taux d'actualisation		
+ 100 points de base	⇨	**- 2,6**

12.1.4 Variation d'une année sur l'autre et historique

Embedded value 2003 après dividende		**45,5 €**
France		
Gestion 2004		+ 2,1 €
Valeur du New Business	0,69 €	
Amélioration de la sinistralité IT	0,63 €	
Engagements sociaux	- 0,16 €	
Fiscalité	0,32 €	
Gestion financière	0,56 €	
Augmentation de capital	- 0,08 €	
Divers	0,11 €	
Changement de conjoncture économique		+ 0,9 €
Variation marchés financiers	0,58 €	
Evolution de la fiscalité	0,33 €	
Glissement d'un an		+ 2,9 €
Glissement de l'in force	0,54 €	
Rendement attendu de la marge de solvabilité	2,08 €	
Rendement sur fonds propres hors marge de solvabilité	0,33 €	
Brésil		+ 0,3 €
Dividende		- 1,66 €
= Embedded value 2004 après dividende		**50,1 €**

12.2 VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES AU 31 DECEMBRE 2004

12.2.1 Calcul et coût de la marge de solvabilité

La valeur des affaires nouvelles (new business) en 2004 est de 110 M€, soit 0,8 € par action, en croissance de 31 %.

	31 déc. 2004		31 déc. 2003	
	M€	€ / action	M€	€ / action
Valeur du new business avant coût de la marge	239,5	1,73	212	1,54
- Coût de portage de la marge de solvabilité	129,5	0,94	128	0,93
= Valeur du new business après coût de la marge	**110,0**	**0,79**	**84**	**0,61**

12.2.2 Décomposition par pays et marge sur APE (Annual Premium Equivalent)

	31 déc. 2004		31 déc. 2003	
Valeur du new business	**M€**	**€ / action**	**M€**	**€ / action**
France	95	0,69	74	0,54
Brésil	15	0,10	10	0,07
Groupe	**110**	**0,79**	**84**	**0,61**

	31 déc. 2004		31 déc. 2003	
Taux de marge APE	**Taux de marge**	**APE en M€**	**Taux de marge**	**APE en M€**
France	5,8%	1625	5,3%	1399
Brésil	11,7%	127	7,0%	142
Groupe	**6,3%**	**1752**	**5,5%**	**1541**

COMPTES CONSOLIDÉS

DU GROUPE CNP

AU 31 DÉCEMBRE 2004

SOMMAIRE

BILAN CONSOLIDÉ **119**
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ **120**
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS **121**
NOTE 1 – FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE **121**
1.1 Emission d'emprunts subordonnés **121**
1.2 Augmentation du capital réservée aux salariés **121**
1.3 Démarrage du réseau CNP – Trésor **121**
NOTE 2 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE **121**
NOTE 3 – PRINCIPES COMPTABLES **121**
3.1 Consolidation 122
3.1.1 - Champ de consolidation 122
3.1.2 - Méthode de consolidation 122
3.1.3 - Ecart d'évaluation 122
3.1.4 - Ecarts d'acquisition 122
3.1.5 - Opérations entre sociétés consolidées 123
- Prestations de services 123
- Réassurance 123
- Prêts 123
- Cessions d'actifs 123
3.2 Fonds propres 123
3.2.1 - Capitaux propres 123
3.2.2 - Actions propres 123
3.3 Placements 123
3.3.1 - Evaluation 123
3.3.2 - Dépréciations et amortissements 124
- Actions et titres assimilés, immobilier. 124
- Obligations et titres assimilés. 125
3.3.3 - Cessions et échanges 125
3.3.4 - Allocation des produits financiers 126
3.3.5 - Conversion des opérations en devises 126
3.3.6 - Instruments financiers à terme 126
3.4 Assurance-vie et capitalisation 127
3.4.1 - Primes 127
3.4.2 - Provisions techniques et mathématiques 127
3.5 Assurance invalidité accident maladie 128
3.6 Réassurance 128
3.6.1 - Cessions 128
3.6.2 - Acceptations 128
3.7 Frais d'acquisition et d'exploitation 129
3.8 Fiscalité 129
3.8.1 - Régime fiscal 129
3.8.2 - Impôts différés 129
3.9 Changements de méthode comptable 130
NOTE 4 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION **131**
4.1 Sociétés entrant dans la consolidation et pourcentage de contrôle 131
4.2 Ecarts d'acquisition 131
4.3 Chiffres clés des participations consolidées 132
4.4 Organigramme simplifié des participations du Groupe 133
NOTE 5 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES **134**
NOTE 6 – PLACEMENTS **134**
6.1 Inventaire des placements classés au bilan 134
6.2 Inventaire des placements par nature 135
6.3 Inventaire des placements Vie par nature 136
6.4 Inventaire des placements Non Vie par nature 137

6.5 Inventaire des placements des autres activités par nature 138
6.6 Titres de participation non consolidés 139
6.7 Titres mis en équivalence 140
NOTE 7 – PART DES CESSIONNAIRES ET RETROCESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES 141
NOTE 8 – CREANCES NEES D'OPERATIONS D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE 141
NOTE 9 – AUTRES CREANCES 141
NOTE 10 – AUTRES ACTIFS 142
NOTE 11 – COMPTES DE REGULARISATION ACTIF 142
NOTE 12 – FONDS PROPRES ET ASSIMILES 143
12.1 Variation des capitaux propres de l'exercice 143
12.2 Variation des capitaux propres de l'exercice précédent 144
12.3 Variation de la réserve de capitalisation 144
12.4 Détail des écarts de conversion 145
12.5 Passifs subordonnés 145
NOTE 13 – PROVISIONS TECHNIQUES 146
13.1 Détail des provisions techniques 146
13.2 Détail des provisions techniques par activité 146
13.3 Détail des provisions techniques par zone géographique 147
NOTE 14 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES 147
14.1 Détail des provisions pour risques et charges 147
14.2 Variation des impôts différés 147
NOTE 15 – DETTES NEES D'OPERATIONS D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE 148
NOTE 16 – DETTES REPRESENTEES PAR DES TITRES 148
NOTE 17 – AUTRES DETTES 148
NOTE 18 – ENGAGEMENTS HORS BILAN 149
NOTE 19 – COMPTES DE RESULTATS SECTORIELS 150
19.1 Compte technique non vie 150
19.2 Compte technique vie 151
19.3 Compte d'exploitation des autres activités 152
NOTE 20 – CHIFFRE D'AFFAIRES 152
20.1 Chiffre d'affaires par activité et type de contrat 152
20.2 Chiffre d'affaires par centre de partenariat 153
20.3 Chiffre d'affaires par segments de marché 153
20.4 Chiffre d'affaires par société 154
20.5 Chiffre d'affaires direct et accepté 154
20.6 Chiffre d'affaires par secteur géographique 154
NOTE 21 – PRESTATIONS D'ASSURANCE 155
21.1 Détail des prestations 155
21.2 Ratio de sinistralité 155
NOTE 22 – PRODUITS NETS DES PLACEMENTS 156
22.1 Détail des produits nets de placements 156
22.2 Nature des pertes et profits issus de la réalisation des placements 157
NOTE 23 – RESULTAT DE LA REASSURANCE CEDEE 158
NOTE 24 – CHARGES DE GESTION ET COMMISSIONS 158
24.1 Détail des charges de gestion et commissions 158
24.2 Commissions par partenaire 159
NOTE 25 – CHARGES NETTES DE GESTION 159
NOTE 26 – REMUNERATION DES DIRIGEANTS 159
NOTE 27 – RESULTAT EXCEPTIONNEL 160
NOTE 28 – CHARGES D'IMPÔTS 160
28.1 Détail de l'impôt 160
28.2 Preuve d'impôts 160

BILAN CONSOLIDÉ

en millions d'euros

		31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Actif				
Ecarts d'acquisitions	*Note 4.2*	**352,4**	**377,6**	**402,8**
Actifs incorporels :		**53,7**	**56,2**	**100,2**
- Portefeuille de contrats	*Note 5*	28,1	35,7	45,0
- Autres		25,6	20,5	55,2
Placements dans les entreprises d'assurances :		**154 192,7**	**141 975,3**	**131 462,6**
-Terrains et constructions		*3 104,8*	*3 151,5*	*3 001,4*
-Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	*Note 6.6*	*46,6*	*77,4*	*71,6*
-Autres placements		*151 041,3*	*138 746,4*	*128 389,6*
Placements représentant les engagements en UC		**16 064,8**	**13 840,6**	**11 811,2**
Placements des autres entreprises		**637,7**	**601,5**	**633,5**
Titres mis en équivalence	*Note 6.7*	**98,6**	**34,8**	**88,8**
TOTAL DES PLACEMENTS	*Note 6*	**170 993,8**	**156 452,2**	**143 996,1**
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	*Note 7*	**4 404,7**	**3 957,9**	**3 607,4**
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	*Note 8*	**2 235,5**	**2 392,4**	**1 893,5**
Créances sur les entreprises du secteur bancaire		**129,1**	**159,4**	**257,8**
Autres créances	*Note 9*	**847,9**	**731,3**	**653,7**
Autres actifs :	*Note 10*	**160,4**	**154,4**	**199,1**
- Immobilisations corporelles		*47,2*	*48,2*	*52,8*
- Autres		*113,2*	*106,2*	*146,3*
Comptes de régularisation - actif	*Note 10*	**3 035,0**	**3 040,1**	**2 957,9**
Total		**182 212,5**	**167 321,5**	**154 068,5**
Passif				
Capitaux propres du Groupe :	*Note 4.3 et 12*	**5 492,9**	**5 055,1**	**4 698,8**
- Capital social		*554,5*	*551,4*	*551,4*
- Primes liées au capital social		*321,5*	*299,3*	*299,3*
- Réserves et résultat consolidés		*4 706,2*	*4 307,8*	*3 928,3*
- Autres	*Note 12.1 et 12.4*	*(89,3)*	*(103,4)*	*(80,2)*
Intérêts minoritaires	*Note 12.1*	**1 041,0**	**992,9**	**897,3**
Passifs subordonnés	*Note 12.5*	**2 135,5**	**1 652,6**	**1 152,6**
Provisions techniques brutes :		**151 202,8**	**139 944,3**	**128 999,2**
- Provisions techniques vie		*146 659,6*	*135 550,5*	*125 102,3*
- Provisions techniques non vie		*4 543,2*	*4 393,8*	*3 896,9*
Provisions techniques en UC		**16 066,2**	**13 840,6**	**11 811,2**
TOTAL DES PROVISIONS TECHNIQUES	*Note 13*	**167 269,0**	**153 784,9**	**140 810,4**
Provisions pour risques et charges	*Note 14*	**210,7**	**224,2**	**243,6**
Dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	*Note 15*	**1 246,9**	**805,1**	**1 259,8**
Dettes représentées par des titres	*Note 16*	**2 336,1**	**2 620,6**	**2 717,4**
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		**491,4**	**324,9**	**388,8**
Autres dettes	*Note 17*	**1 897,8**	**1 778,2**	**1 828,0**
Comptes de régularisation Passif		**91,2**	**83,0**	**71,8**
Total		**182 212,5**	**167 321,5**	**154 068,5**

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en millions d'euros		31/12/2004 vie	31/12/2004 non vie	31/12/2004 autres activités	31/12/2004 total	31/12/2003	31/12/2002
Primes émises	*Note 20*	19 637,9	1 818,6		21 456,5	19 463,6	18 378,7
Variation des primes non acquises	*Note 20*		*(14,7)*		*(14,7)*	*(2,7)*	*(18,2)*
Primes acquises	*Note 20*	**19 637,9**	**1 803,9**		**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités				33,1	33,1	23,2	24,4
Autres produits d'exploitation				6,0	6,0	3,9	12,4
Produits financiers nets de charge	*Note 22*	7 952,4	247,4	21,9	8 221,7	7 731,4	4 291,6
Total des produits d'exploitation courante		**27 590,3**	**2 051,3**	**61,0**	**29 702,6**	**27 219,4**	**22 688,9**
Charges des prestations d'assurance	*Note 21*	(25 048,7)	(1 626,1)		(26 674,8)	(24 539,4)	(20 134,1)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	*Note 23-24*	(28,6)	28,3		(0,3)	3,2	12,6
Charges des autres activités				(13,6)	(13,6)	(29,6)	(22,0)
Charges de gestion et commissions	*Note 24-25*	(1 478,9)	(390,7)	(5,8)	(1 875,4)	(1 696,6)	(1 552,7)
Total des charges d'exploitation courante		**(26 556,2)**	**(1 988,5)**	**(19,4)**	**(28 564,1)**	**(26 262,4)**	**(21 696,2)**
Résultat de l'exploitation courante	*Note 19*	**1 034,1**	**62,8**	**41,6**	**1 138,5**	**957,0**	**992,7**
Autres produits nets	*Note 26*				(0,7)	(2,1)	0,2
Résultat exceptionnel	*Note 26*				0,8	1,6	2,8
Impôts sur les résultats	*Note 27*				(354,9)	(238,4)	(242,8)
Résultat net des entreprises intégrées					**783,7**	**718,1**	**752,9**
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	*Note 6.7*				10,0	8,8	(57,4)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	*Note 3.2*				(25,2)	(25,2)	(25,6)
Résultat net de l'ensemble consolidé	*Note 12*				**768,5**	**701,7**	**669,9**
Intérêts minoritaires	*Note 12.1*				139,2	119,1	98,8
Résultat net part du groupe	*Note 4.3*				**629,3**	**582,6**	**571,1**
Résultat net part du groupe par action (en euros)					**4,54**	**4,23**	**4,14**

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 - FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

1.1 EMISSION D'EMPRUNTS SUBORDONNES

Le groupe CNP Assurances a émis en 2004 des emprunts subordonnés :

- CNP Assurances a effectué en juin une émission pour 250 millions d'euros complétée par une nouvelle souche de 50 millions d'euros en septembre.

- Ecureuil vie a également émis des titres subordonnés pour un montant de 183 millions d'euros en novembre.

1.2 AUGMENTATION DU CAPITAL RESERVEE AUX SALARIES

CNP Assurances a réalisé en 2004 une double augmentation de capital destinée, pour l'une à ses salariés travaillant en France et pour l'autre à ceux des filiales étrangères, comme l'a autorisé l'assemblée générale des actionnaires dans une résolution votée le 4 juin 2002 :

- La réalisation de ces 2 augmentations de capital successives a conduit à la création de 781 238 actions, ce qui porte le nombre total d'actions de CNP Assurances à 138 635 302 contre 137 854 064 antérieurement.
- Le nouveau capital social s'élève à 554 541 208 contre 551 416 256 euros antérieurement. Le produit de ces émissions est de 25 311 940 ,56 €.

1.3 DEMARRAGE DU RESEAU CNP – TRESOR

CNP Assurances a, depuis le 1er janvier 2004, conformément à la décision du Ministre de l'économie et des finances annoncée le 27 mai 2003, repris la relation avec les assurés ayant souscrit un contrat CNP par l'intermédiaire du réseau du Trésor Public.
Pour mémoire, ces derniers représentent 470 000 assurés ayant souscrit un million de contrats auprès du groupe CNP pour un chiffre d'affaires en 2004, de 614 millions d'euros.

NOTE 2 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Finalisation de l'acquisition FINECO VITA par CNP Assurances

Le 17 février 2005 , CNP Assurances et FINECO (groupe CAPITALIA) ont finalisé la transaction annoncée le 10 novembre 2004 sur FINECO VITA .
CNP Assurances a acquis 57,5 % de FINECO VITA pour le prix de 575 M€ , FINECO restant actionnaire de la société à hauteur de 38,8 %

NOTE 3 - PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du groupe CNP sont présentés conformément à l'arrêté du 17 janvier 2001, portant homologation du règlement n° 2000-05 du CRC (Comité de la Réglementation Comptable) relatif aux règles de consolidation des entreprises régies par le Code des Assurances.

3.1 – CONSOLIDATION

3.1.1 - Champ de consolidation

Sont retenues pour la consolidation toutes les sociétés dans lesquelles CNP Assurances a une participation au moins égale à 20% ou une influence notable avérée (Cf note n°4.1).
Sont toutefois exclues du périmètre de consolidation les sociétés qui présentent les caractéristiques suivantes :

- Sociétés dont les titres sont utilisés comme unités de compte pour des contrats d'assurance sur la vie ou dont les titres sont adossés à des contrats d'assurance vie dans la mesure où leur exclusion n'altère pas l'image fidèle des comptes consolidés. Il s'agit essentiellement des OPCVM et des sociétés transparentes ayant une activité immobilière de gestion locative.
- Participations dont les agrégats financiers présentent un intérêt négligeable par rapport aux comptes consolidés.

3.1.2 - Méthode de consolidation

Les sociétés contrôlées de manière exclusive par CNP Assurances sont consolidées par intégration globale. Le contrôle exclusif résulte de la détention directe ou indirecte de la majorité absolue des droits de vote à l'Assemblée Générale des actionnaires de ces sociétés.
Les comptes des sociétés contrôlées conjointement avec d'autres actionnaires sont consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle.
La méthode de la mise en équivalence est utilisée pour les sociétés sur lesquelles CNP Assurances exerce une influence notable.

L'ensemble des sociétés comprises dans le champ de la consolidation a procédé à un arrêté de comptes à la date d'établissement des comptes consolidés, à l'exception des sociétés argentines mises en équivalence pour lesquelles les comptes au 30 septembre ont été retenus.

D'une façon générale, l'homogénéisation des comptes a été réalisée en prenant en considération le caractère significatif des retraitements à effectuer.
Les états financiers des sociétés étrangères (hors zone euro) sont convertis pour le bilan au cours de clôture des comptes et pour le compte de résultat au cours moyen de chaque semestre.

3.1.3 - Ecart d'évaluation

L'écart d'évaluation correspond à la différence entre la valeur d'entrée dans le bilan consolidé et la valeur comptable du même élément dans le bilan de l'entreprise consolidée.
Les actifs et passifs identifiables sont inscrits au bilan consolidé à leur valeur d'entrée. Cette valeur d'entrée correspond à la valeur d'utilité à la date d'acquisition.
Concernant en particulier les portefeuilles de contrats (vie et non vie), leur valeur d'utilité correspond à la valeur actuelle des profits futurs qui seront générés par le portefeuille de contrats existants à la date d'acquisition.

3.1.4 - Ecarts d'acquisition

La différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. L'écart d'acquisition positif est inscrit à l'actif immobilisé et amorti sur une durée ne dépassant pas vingt ans.
Des changements significatifs défavorables portant sur la valorisation d'un écart d'acquisition positif, peuvent conduire à pratiquer un amortissement exceptionnel ou à modifier le plan d'amortissement.
Les approches retenues pour la mise en œuvre de tests de recouvrabilité incluent des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans d'activité établis par le groupe.

3.1.5 - Opérations entre sociétés consolidées

Les opérations intra-groupe réalisées sont de quatre natures :

Prestations de services
Ces opérations sont éliminées du bilan et du compte de résultat.

Réassurance
Les cessions et acceptations sont comptabilisées sans décalage et éliminées dans l'année même de souscription.

Prêts
Ces opérations sont éliminées du bilan et du compte de résultat.

Cessions d'actifs
Les plus-values de cessions intra-groupe sont neutralisées.

3.2 - FONDS PROPRES

3.2.1 - Capitaux propres

Les dotations directes aux postes de capitaux propres effectuées en application des réglementations fiscales ou professionnelles sont traitées comme suit :

- Les réserves et provisions résultant de réévaluations légales sont maintenues dans les capitaux propres ; les reprises d'écart de réévaluation comptabilisées dans les comptes sociaux sont retraitées et inscrites dans les capitaux propres.

- Les retraitements qui précèdent ne modifient pas les droits des assurés ni le calcul de l'impôt différé.

- Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur la prime d'émission.

Exceptionnellement, en 1995, les charges de provisionnement résultant de l'application des nouvelles dispositions comptables (décret du 8 juin 1994 et arrêté du 20 juin 1994) et qui concernent les dépréciations d'actifs ayant un caractère durable existant à l'ouverture de l'exercice, ont été imputées sur les fonds propres, au 1er janvier 1995 conformément à l'avis du Conseil National de la Comptabilité.
Ces montants donnent lieu à reprise en cas d'appréciation des actifs concernés.

3.2.2 - Actions propres

Les actions propres détenues par CNP Assurances, destinées essentiellement à régulariser les cours, sont inscrites dans un compte "valeurs mobilières de placement" (avis du Comité d'Urgence n°98D et du règlement N°2000-02 du CRC).

3.3 – PLACEMENTS

Les placements et opérations afférentes sont enregistrés conformément aux dispositions du Code des assurances.

3.3.1 – Evaluation

Les placements sont évalués à leur valeur historique d'acquisition, nette de frais d'acquisition à l'exception :

- des placements affectés à des contrats libellés en unités de compte qui sont réestimés en fin de période en fonction de la variation des plus ou moins-values latentes afférentes. Les engagements techniques relatifs à ces contrats sont réestimés corrélativement. Ces nouvelles évaluations sont maintenues en consolidation.
- des placements réévalués dans le cadre de régimes légaux dont l'effet est maintenu en consolidation.

L'écart entre la valeur comptable et la valeur estimative des placements à la date de la clôture est indiqué dans la note « placements ».

Les actions sont enregistrées à leur prix d'achat hors frais et leurs revenus sont comptabilisés en résultat à leur date de mise en paiement, hors avoir fiscal qui est déduit de la charge d'impôt sur le bénéfice.

Les obligations et autres valeurs à revenu fixe sont enregistrées à leur prix d'achat diminué des revenus courus. Les revenus courus à la date de clôture relatifs à ces valeurs sont intégrés au compte de résultat.

Les placements de nature immobilière figurent au bilan à leur coût d'acquisition net de frais d'achat, majoré du coût des travaux d'amélioration et de certains impôts.

Les frais d'acquisition des immeubles sont enregistrés en compte de régularisation et amortis linéairement sur cinq ans.

Les revenus locatifs courus sont enregistrés au compte de résultat.

3.3.2 - Dépréciations et amortisements

Actions et titres assimilés, immobilier.

- L'amortissement des immeubles est effectué linéairement selon les modalités suivantes :
  - les acquisitions antérieures à 1982 sont amorties au taux de 1% sur une base comprenant le terrain, conformément à l'ancien article R332-31 du Code des assurances.
  - les constructions acquises à compter du 1er janvier 1982 sont amorties sur une durée de cinquante ans lorsqu'elles sont à usage de logements ou de bureaux, et sur une durée de quinze ans pour les entrepôts.
  - les agencements et installations sont amortis sur dix ans.
  - les travaux d'amélioration des immeubles sont amortis sur la durée de vie résiduelle des immeubles auxquels ils se rapportent.
  - les grosses réparations font l'objet d'un provisionnement selon un plan décennal établi lors de la mise en exploitation de l'immeuble ou en renouvellement du plan décennal précédent.

- Une provision pour dépréciation est constituée sur un bien immobilier ou une valeur mobilière lorsqu'il y a lieu de considérer que la dépréciation a un caractère durable (article R 332-20 du Code des assurances).

Lors de la première application de la nouvelle réglementation comptable de l'assurance, en 1995, les dépréciations à caractère durable qui existaient au 1er janvier 1995 ont été imputées directement sur les fonds propres des entreprises du groupe, sans effet sur le compte de résultat.

Les provisions pour dépréciations durables sur les valeurs mobilières ont été constituées en conformité avec l'avis du CNC du 18 décembre 2002 qui donne les orientations suivantes pour les modalités de calcul :

- doivent faire l'objet d'un examen, les titres :
  - pour lesquels une provision a déjà été constituée,
  - qui recèlent des indices objectifs permettant de prévoir que l'entreprise ne pourra recouvrer tout ou partie de la valeur comptable du placement,
  - qui ont affiché de manière permanente au cours du dernier semestre une décote d'au moins 20%, ou 30% en cas de forte volatilité. Ce critère s'applique aussi bien aux actions qu'aux OPCVM, de source française ou étrangère.

- le montant de la provision correspond à la différence entre la valeur au bilan et la valeur recouvrable. Par conséquent, si la cession est envisagée à court terme, la valeur recouvrable est la valeur de marché.
  En revanche dans le cas où la société a l'intention et la capacité de détenir des placements, en se référant notamment à la stabilité des engagements au passif et à la politique de rotation de l'actif, la valeur recouvrable prendra en compte l'horizon de détention.

- la valeur recouvrable est alors établie par référence à la juste valeur appréciée selon une approche multicritère, capitalisée au taux sans risque auquel s'ajoute une prime de risque prudemment estimée, sur la durée de détention probable des actifs correspondants.

- L'article n° R331-5-1 du code des assurances prévoit qu'il est constitué, dans chaque société consolidée, une provision pour risque d'exigibilité (PRE) lorsque la valeur globale des actions, immeubles et titres assimilés inscrite au bilan, est supérieure à la valeur de réalisation de ces mêmes biens.
  Le règlement CRC 2004-10 du 23 novembre 2004 a précisé que la provision pour risque d'exigibilité est éliminée dans les comptes consolidés.

Obligations et titres assimilés.

Conformément aux dispositions du décret du 28 décembre 1991, la différence entre le prix de remboursement des titres et leur prix d'achat hors coupon couru fait l'objet d'un étalement sur la durée résiduelle des titres pour l'ensemble des portefeuilles. Cette modalité est appliquée, que la différence soit positive ou négative. Le calcul de l'étalement est effectué de façon actuarielle pour les titres à taux fixe et de façon linéaire pour les titres à taux variable.

Une provision pour dépréciation est constituée à l'inventaire lorsqu'il y a lieu de considérer que le débiteur d'un titre ne sera pas en mesure de respecter ses engagements, soit pour le paiement des intérêts, soit pour le remboursement du principal.

3.3.3 - Cessions et échanges

Les plus et moins-values de cessions sur les placements sont calculées selon le mode FIFO sur la base d'un portefeuille unique conformément à la réglementation.
Elles sont enregistrées au compte de résultat à la date de leur réalisation définitive.
La plus ou moins-value constatée dans le cadre d'une OPE est calculée sur la base de l'estimation la plus sûre du titre, qui peut correspondre :

- Soit à la moyenne des cours de la société initiatrice de l'offre, sur une période comprise entre la date de lancement de l'offre et la date de l'échéance,
- Soit au cours de bourse (cours de clôture) de la date de publication des résultats de l'offre par l'autorité compétente.

3.3.4 - Allocation des produits financiers

Le résultat net de la gestion des placements (hors ajustement des actifs représentatifs de contrats en unité de compte) est ventilé dans le compte de résultats sectoriels en deux parties : la quote-part correspondant aux produits générés par le placement des fonds provenant des provisions techniques, qui figurent dans le cadre *"opérations techniques"*, et celle issue des capitaux propres qui est classée dans la partie *"opérations non techniques"*.

3.3.5 - Conversion des opérations en devises

Les opérations en devises sont converties en euros au cours de change constaté à la date de la clôture des comptes. Les écarts de conversion en résultant sont enregistrés en résultat au cours de la période à laquelle ils se rapportent.

3.3.6 - Instruments financiers à terme

Le groupe CNP utilise des instruments financiers à terme (IFT) négociés de gré à gré ou sur des marchés organisés, dans le cadre de la gestion de son exposition financière. Ces produits sont utilisés uniquement dans des stratégies de couverture.
CNP Assurances applique le règlement 2002-09 du CRC relatif aux instruments financiers à terme depuis le 1er janvier 2003.

Les stratégies mises en place permettent notamment de :
- Gérer l'exposition aux risques de taux d'intérêt sur le portefeuille obligataire et sur les contrats d'assurance à rendement minimum garanti ;
- Gérer l'exposition aux risques de baisse des actions ;
- Gérer l'exposition aux risques de change.

Risque de taux
Les instruments de couverture sont :
- des options sur les taux d'intérêt du type cap ou floor qui se valorisent en phase de baisse des taux (floors) ou de hausse des taux (caps) ;
- des options de vente d'obligation qui se valorisent en corrélation avec la baisse de cours de l'obligation.
- des swaps ou assets swaps qui transforment des revenus à taux fixe ou révisable en revenus à taux révisable

Couverture du risque de baisse des actions
La CNP a mis en place une couverture partielle de son portefeuille action par des options qui se valorisent en corrélation avec la baisse du marché actions.
Compte tenu des masses et des enjeux financiers en résultant, les couvertures partielles du portefeuille de la CNP sont réalisées de manière dynamique en profitant d'opportunités de marché et en recherchant une optimisation du coût global du dispositif.

Couverture du risque de change
- La CNP a mis en place une stratégie de couverture du risque de change sur le real brésilien lors de l'acquisition de CAIXA SEGUROS.
- Mise en place de couverture par des swaps ou assets swaps qui transforment des revenus à taux fixe ou révisable en revenus à taux révisable et dans des devises différentes.

Traitement comptable
- L'ensemble des IFT en cours à la fin de l'exercice est intégré dans l'état des placements et classé selon la nature des placements auxquels il se rapporte.

- En l'absence de transfert en pleine propriété, les titres donnés ou reçus en garantie sont évalués en valeur de réalisation dans le tableau des engagements donnés ou reçus ;

- Stratégie d'investissement ou de désinvestissement
  - la fraction de la prime correspondant à la valeur intrinsèque est portée en compte de régularisation jusqu'au débouclement de la stratégie. Par exception, pour les contrats garantissant un taux plancher ou plafond, la prime est étalée sur la durée de vie de l'instrument,
  - la fraction de la prime correspondant à la valeur temps est étalée sur la durée de vie de l'instrument,
  - les liquidations de marges créditrices ou débitrices, les autres flux périodiques et les soultes sont maintenus en compte de régularisation sur la durée de vie de la stratégie,
  - au dénouement de la stratégie, le solde du compte de régularisation ou le résultat dégagé sur l'IFT sont intégrés au prix d'achat des placements acquis ou au prix de vente des placements cédés.

- Stratégie de garantie de rendement
  - les charges et les produits relatifs aux instruments financiers à terme, qu'ils aient été perçus ou réglés ou qu'ils soient latents, sont inscrits en résultat de façon échelonnée sur la durée prévue de la stratégie en tenant compte du rendement effectif de l'instrument,
  - néanmoins, il a été procédé à un étalement linéaire car les résultats issus de cet étalement ne diffèrent pas de façon significative des calculs effectués sur la base du taux de rendement effectif,
  - les résultats sur les stratégies de rendement sont appréhendés sur la durée de vie de l'IFT, les éventuels flux résiduels sont pris en résultat au dénouement.

3.4 - ASSURANCE-VIE ET CAPITALISATION

3.4.1 – Primes

Les primes des contrats en vigueur durant l'exercice sont prises en compte dans les produits, sous réserve des corrections suivantes :

- Les primes à émettre font l'objet d'une estimation pour la part acquise à l'exercice, dans le cas des contrats groupe comportant la couverture du risque décès.

- Il est effectué une régularisation pour annulation de primes destinée à faire face aux risques de renonciation à intervenir après l'inventaire sur les primes émises ou restant à émettre. Cette régularisation est effectuée sur les principaux produits, en fonction du taux d'annulation constaté au titre des souscriptions et des renonciations de l'année.

3.4.2 - Provisions techniques et mathématiques

Concernant les contrats comportant la couverture du risque décès, la provision constituée contient la quote-part de primes émises et non acquises à la période inventoriée.

Les provisions mathématiques de primes des contrats en unités monétaires correspondent à la différence de valeur actuelle des engagements de l'assureur et de l'assuré.

Les provisions d'assurance vie sont constituées sur la base de taux d'actualisation au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

L'actualisation des engagements est effectuée en retenant un taux égal au plus au taux du tarif du contrat concerné et en utilisant les tables de mortalité réglementaires ou les tables d'expérience si elles sont plus prudentes. En matière de taux d'actualisation de rentes, il est tenu compte des conséquences de la baisse des taux d'intérêts, lorsque le taux du tarif est jugé trop élevé par rapport aux perspectives attendues de réinvestissement.

Une provision globale de gestion est dotée à due concurrence de l'ensemble des charges de gestion futures des contrats, non couvertes par des chargements sur primes ou par des prélèvements sur produits financiers prévus par ceux-ci.

La provision globale de gestion est constituée, en application de l'article A331-1 du Code des assurances. Celui ci a été modifié par l'arrêté du 29 décembre 1998. La provision constituée répond aux dispositions de cet arrêté, ainsi qu'aux conditions de déductibilité fiscale prévues par la loi de finances rectificative du 30 décembre 1998.

Lorsqu'une rémunération excédant le taux minimal garanti, fondée sur les résultats de la gestion technique et financière, est due aux assurés, et qu'elle n'a pas été distribuée aux assurés au cours de la période, son montant figure dans la provision pour participation aux bénéfices.

La provision pour sinistres à payer comprend les sinistres et capitaux échus restant à payer à la fin de la période.

Les provisions mathématiques des contrats exprimés en unités de compte sont évaluées sur la base des actifs servant de support à ces contrats. Les gains ou pertes résultant de la réévaluation de ces derniers sont portés au compte de résultat afin de neutraliser l'impact de la variation des provisions techniques.

3.5 - ASSURANCE INVALIDITE ACCIDENT MALADIE

Les primes sont enregistrées nettes de taxes et d'annulations.

Le chiffre d'affaires correspond aux primes acquises à la période, qui sont déterminées en tenant compte :

- d'une estimation des primes restant à émettre à la clôture de la période,

- de la variation de la provision pour primes non acquises (qui correspond à la quote-part des primes émises et non acquises à la période).

Il est constitué une provision pour risques croissants pour couvrir les écarts temporels existant entre la période de mise en jeu de la garantie et son financement par les primes d'assurances.

Les sinistres sont enregistrés dans la période de survenance sur la base des déclarations reçues, ou selon des estimations, lorsqu'il ne sont pas encore connus.

L'évaluation des provisions de sinistres est fondée sur la valeur estimée des dépenses prévisibles nettes d'éventuels recours à recevoir.

Les frais de gestion des dossiers de sinistres sont provisionnés d'après un taux calculé en fonction des coûts réels.

3.6 - RÉASSURANCE

3.6.1 – Cessions

Les primes, sinistres et provisions sont enregistrés bruts de cession en réassurance. La quote-part cédée est incluse dans le résultat de la réassurance.

3.6.2 - Acceptations

Les acceptations en réassurance sont enregistrées d'après les éléments transmis par les cédants ou en l'absence d'informations suffisantes d'après une estimation des comptes non reçus.

3.7 - FRAIS D'ACQUISITION ET D'EXPLOITATION

Les charges techniques sont classées par destination :

- les frais de gestion de sinistres et de règlements des prestations comprennent le coût des services qui règlent les sinistres, les rachats, les capitaux échus et les rentes ;

- les frais d'acquisition des contrats incluent l'ensemble des charges de nature commerciale, logistique, administrative exposées en vue de la production des nouveaux contrats ;

- les frais d'administration incluent les coûts de gestion courante des contrats en portefeuille;

- les charges de placement comprennent les coûts de gestion interne et externe, ainsi que les charges de nature financière ;

- les autres charges techniques correspondent à des charges de structure ne pouvant être affectées de façon rationnelle aux autres destinations.

Les charges non techniques sont celles qui se rapportent à des activités sans lien technique avec l'activité d'assurance.

L'enregistrement et l'affectation des charges :
- Les frais d'exploitation sont initialement enregistrés par nature avant d'être réaffectés par destination.
- Les natures de charges directement affectables à une destination sont enregistrées sans application de clés.

Pour les autres frais, on distingue :
- les frais des centres fonctionnels qui sont répartis sur les centres opérationnels en fonction de clés statistiques ou de relevés d'activité.
- les frais des centres opérationnels augmentés des frais des centres fonctionnels, qui sont affectés aux destinations par application de clés de répartition adaptées à leur activité.

Les études réalisées sur l'activation des frais d'acquisition conduisent à des montants non significatifs sur le résultat et les capitaux propres. En conséquence, les frais d'acquisition ne sont pas reportés.

3.8 – FISCALITÉ

3.8.1 - Régime fiscal

Le groupe CNP a opté pour le régime d'intégration fiscale. Le périmètre des principales sociétés qui composent cette intégration comprend, outre CNP Assurances, ses filiales CNP IAM, PREVIPOSTE, Investissement Trésor Vie (ITV), CNP International, CNP Caution, Sogestop C, Sogestop H, Sogestop G, Carrés bleus, Prévimut, CICOGE SA (société de placements immobiliers), et Age d'Or Expansion.

3.8.2 - Impôts différés

Les impôts sur le bénéfice regroupent tous les impôts assis sur le résultat, qu'ils soient exigibles ou différés.
Une différence temporaire, source d'impôt différé, apparaît dès lors que la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale.
La compensation entre impôts différés actifs et passifs est effectuée par entité fiscale ou périmètre d'intégration pour des impôts de nature et d'échéances équivalentes.
L'économie potentielle d'impôts liée aux pertes fiscales reportables est prise en compte si leur imputation sur les bénéfices fiscaux futurs est fortement probable. Lorsque la compensation entre

impôts différés actifs et impôts différés passifs détermine un solde net actif d'impôt différé, celui-ci est constaté lorsque son imputation sur des bénéfices imposables futurs paraît raisonnablement possible. Les impôts différés nets actifs à échéances lointaines ne sont pas comptabilisés. Les actifs et passifs d'impôts différés sont actualisés lorsque les effets de l'actualisation sont significatifs et qu'un échéancier fiable de reversement peut être établi.

3.9 – CHANGEMENTS DE METHODE COMPTABLE

L'avis du CNC du 25 mars 2004 et le communiqué du CNC du 22 juillet 2004 relatifs aux médailles du travail , engagements de retraite et avantages similaires décrivent les modalités de provisionnement à retenir. L'impact de l'application de ces nouvelles méthodes s'élève à 22,5 M€ net d'impôt et a été passé par capitaux propres.

En application de ces règles, et conformément à l'accord cadre du groupe CDC du 7 juillet 1999, l'ensemble des engagements sociaux donne lieu à détermination d'une provision pour risques et charges, aussi bien pour le personnel privé que fonctionnaire.

NOTE 4 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

4.1 SOCIETES ENTRANT DANS LA CONSOLIDATION ET POURCENTAGE DE CONTROLE

Nom	Méthode de consolidation(1)	Pays	% de contrôle	% d'intérêts	Activité	Numéro Siren
EUROPE						
CNP Assurances	IG	France	Sté Mère	Sté Mère	Assurance	341 737 062
CNP IAM	IG	France	100,00%	100,00%	Assurance	383 024 189
Ecureuil vie	IG	France	50,00%	50,00%	Assurance	348 798 828
CNP International	IG	France	100,00%	100,00%	Réassurance	348 768 698
Investissement Trésor Vie	IG	France	100,00%	100,00%	Assurance	347 932 436
Préviposte	IG	France	100,00%	100,00%	Assurance	341 736 916
Assurposte	IP	France	50,00%	50,00%	Assurance	419 901 269
Assurbail	IG	France	99,07%	99,07%	Crédit bail immobilier	338 767 148
SICAC	IG	France	100,00%	100,00%	Immobilier	323 707 968
CNP Immobilier	IG	France	100,00%	100,00%	Immobilier	380 371 591
Ixis Asset Management Group (3)	EQ	France	14,10%	14,10%	Sté financière	329 450 738
Global	IG	Portugal	83,52%	83,52%	Assurance	
Global Vida	IG	Portugal	83,57%	83,57%	Assurance	
AMERIQUE DU SUD						
Caixa Seguros (sous groupe)	IG	Brésil	51,75%	51,75%	Assurance	
Caixa vida e previdência s/a	~(2)	Brésil	99,00%	51,23%	Assurance	
Caixa capitalização s/a	~(2)	Brésil	51,00%	26,39%	Assurance	
Caixa Consorcio S/A	~(2)	Brésil	100,00%	51,75%	Prestations de services	
Caixa assessoria	~(2)	Brésil	99,99%	51,74%	Prestations de services	
CNP Seguros de Vida	IG	Argentine	76,47%	76,47%	Assurance	
Provincia Seguros de Vida	EQ	Argentine	40,00%	40,00%	Assurance	
Prévisol AFPJ	EQ	Argentine	29,84%	29,84%	Assurance	
Prévisol Seguros de Vida	EQ	Argentine	29,87%	29,87%	Assurance	
Prévisol Seguros de Retiro	EQ	Argentine	29,82%	29,82%	Assurance	

(1) IG : Méthode de l'intégration globale
IP : Méthode de l'intégration proportionnelle
EQ : Méthode de la mise en équivalence

(2) sous groupe Caixa

(3) Les titres d'Ixis am group sont consolidés par MEQ en raison de l'influence notable exercée par le groupe CNP Assurances
(voir également Note 18 : hors bilan)

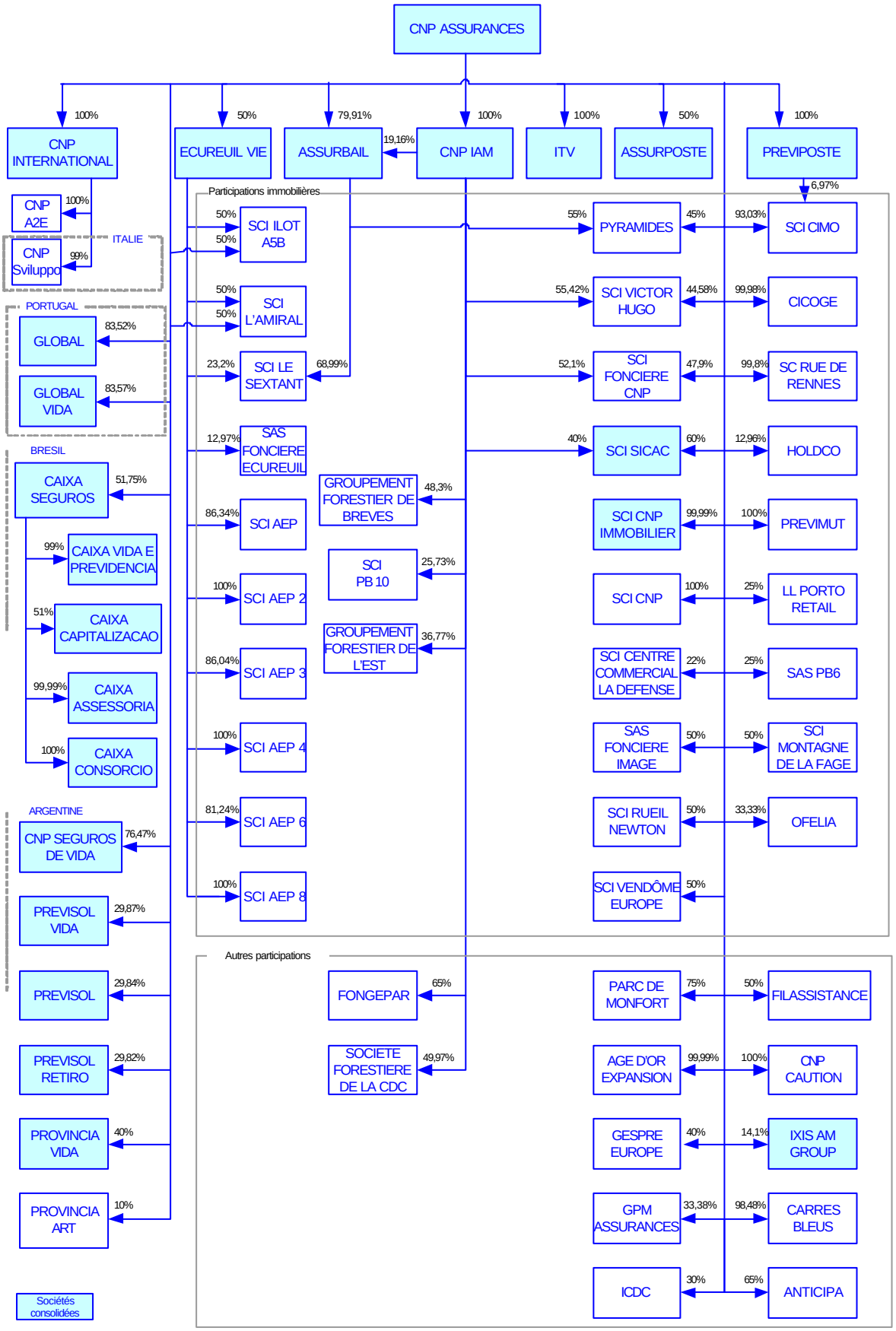
4.2 ECARTS D'ACQUISITION

En millions d'euros	Ecart d'acquisition 2004	Durée d'amortissement	Amortissements antérieurs	Dotation amortissement 2004	Ecart d'acquisition net 2004	Ecart net 2003	Ecart net 2002
Global	34,4	20 ans	8,5	1,7	24,2	25,9	27,6
Global Vida	17,7	20 ans	4,6	0,9	12,2	13,1	14,0
Assurposte	45,8	10 ans	22,9	4,6	18,3	22,9	27,5
Groupe CAIXA	360,6	20 ans	44,9	18,0	297,7	315,7	333,7
Total	**458,5**		**80,9**	**25,2**	**352,4**	**377,6**	**402,8**

4.3 CHIFFRES CLES DES PARTICIPATIONS CONSOLIDEES

En millions d'euros	% de détention	Valeurs des titres en consolidation	Contribution à la situation nette consolidée	Contribution au résultat net consolidé
AU 31 DECEMBRE 2004				
Intégration globale				
ASSURBAIL	99,07%	194,4	33,5	23,9
CAIXA (sous groupe)	51,75%	476,7	(40,7)	24,5
CNP ASSURANCES (société mère)	100,00%		4 767,7	408,3
CNP IAM	100,00%	245,6	252,1	38,6
CNP INTERNATIONAL	100,00%	23,3	8,0	1,8
CNP SEGUROS DE VIDA	76,47%	6,1	(2,0)	1,0
ECUREUIL VIE	50,00%	508,7	372,0	90,0
GLOBAL	83,52%	50,5	5,9	4,7
GLOBAL VIDA	83,57%	26,3	(2,3)	(0,2)
INVESTISSEMENT TRESOR VIE	100,00%	22,4	31,5	4,2
PREVIPOSTE	100,00%	125,8	188,6	30,0
SCI CNP IMMOBILIER	100,00%	0,8	(13,7)	1,1
SCI SICAC	100,00%	5,1	30,7	3,7
Intégration proportionnelle				
ASSURPOSTE	50,00%	94,1	(27,2)	(4,9)
Mise en équivalence				
IXIS ASSET MANAGEMENT GROUP	14,10%	196,0	(101,5)	2,6
PREVISOL AFPJ	29,84%	7,2	(6,3)	(0,7)
PREVISOL SEGUROS DE RETIRO	29,82%	0,8	0,7	0,2
PREVISOL SEGUROS DE VIDA	29,87%	0,8	(0,1)	0,3
PROVINCIA SEGUROS DE VIDA	40,00%	5,0	(4,0)	0,2
TOTAL (part du groupe)			**5 492,9**	**629,3**
AU 31 DECEMBRE 2003				
Intégration globale				
ASSURBAIL	99,07%	194,4	28,4	14,8
CAIXA (sous groupe)	51,75%	476,7	(47,9)	17,3
CNP ASSURANCES (société mère)	100,00%		4 418,9	380,9
CNP IAM	100,00%	245,6	206,3	2,3
CNP INTERNATIONAL	100,00%	23,3	7,3	53,3
CNP SEGUROS DE VIDA	76,47%	6,1	(2,7)	0,9
ECUREUIL VIE	50,00%	508,7	352,0	72,5
GLOBAL	83,52%	50,5	3,4	4,6
GLOBAL VIDA	83,57%	26,3	(1,8)	(0,1)
INVESTISSEMENT TRESOR VIE	100,00%	22,4	28,5	2,5
PREVIPOSTE	100,00%	125,8	178,6	27,4
SCI CNP IMMOBILIER	100,00%	0,8	(9,7)	(0,4)
SCI SICAC	100,00%	5,1	36,8	(1,0)
Intégration proportionnelle				
ASSURPOSTE	50,00%	94,1	(19,1)	(1,2)
Mise en équivalence				
CDC IXIS ASSET MANAGEMENT	20,00%	145,0	(114,7)	8,6
PREVISOL AFPJ	29,84%	7,2	(5,5)	0,0
PREVISOL SEGUROS DE RETIRO	29,82%	0,8	0,5	0,2
PREVISOL SEGUROS DE VIDA	29,87%	0,8	(0,2)	(0,2)
PROVINCIA SEGUROS DE VIDA	40,00%	5,0	(4,0)	0,2
TOTAL (part du groupe)			**5 055,1**	**582,6**
AU 31 DECEMBRE 2002				
Intégration globale				
ASSURBAIL	99,07%	194,4	27,4	12,1
CAIXA (sous groupe)	51,75%	472,4	(52,3)	10,5
CNP ASSURANCES (société mère)	100,00%		4 066,3	486,4
CNP IAM	100,00%	245,6	201,0	24,8
CNP INTERNATIONAL	100,00%	23,3	8,9	1,2
CNP SEGUROS DE VIDA	76,47%	6,1	(3,4)	1,4
ECUREUIL VIE	50,00%	451,7	336,5	57,0
GLOBAL	83,52%	50,5	(0,1)	1,2
GLOBAL VIDA	83,57%	26,3	(1,3)	0,3
INVESTISSEMENT TRESOR VIE	100,00%	22,4	27,1	7,1
PREVIPOSTE	100,00%	125,8	167,1	25,4
SCI CNP IMMOBILIER	100,00%	0,8	(9,2)	(4,2)
SCI SICAC	100,00%	5,1	37,8	7,7
Intégration proportionnelle				
ASSURPOSTE	50,00%	94,1	(16,3)	(2,8)
Mise en équivalence				
CARIVITA	20,00%	20,7	14,4	4,4
CDC IXIS ASSET MANAGEMENT	20,00%	145,0	(95,7)	(62,2)
PREVISOL AFPJ	29,84%	7,2	(5,5)	(1,1)
PREVISOL SEGUROS DE RETIRO	29,82%	0,8	0,3	1,0
PREVISOL SEGUROS DE VIDA	29,87%	0,8	0,0	0,6
PROVINCIA SEGUROS DE VIDA	40,00%	5,0	(4,2)	0,3
TOTAL (part du groupe)			**4 698,8**	**571,1**

4.4 ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DES PARTICIPATIONS DU GROUPE



NOTE 5 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en millions d'euros	Brut à l'origine	Amortissements cumulés	Ecart de conversion	Net 2004	Net 2003	Net 2002
Portefeuille de contrats :						
In force Acquisition CAIXA Seguros (Brésil)	122,6	(49,4)	(45,1)	28,1	35,7	45,0

NOTE 6 -- PLACEMENTS

6.1 INVENTAIRE DES PLACEMENTS CLASSES AU BILAN

en millions d'euros	Valeur Brute	Valeur Nette	Valeur De réalisation
Placements immobiliers	4 542,9	4 218,5	5 495,6
Actions, titres à revenus variables et part d'OPCVM actions	34 831,7	34 052,7	36 369,0
Obligations, autres titres à revenus fixes et parts d'OPCVM obligataires	131 695,9	132 722,6	141 906,1
Total des placements	**171 070,5**	**170 993,8**	**183 770,7**
Part des placements d'assurance non vie	3 630,7	3 544,8	4 414,8
Part des placements d'assurance vie	166 737,0	166 811,3	178 569,9
Part des placements des autres activités	702,8	637,7	786,0

6.2 INVENTAIRE DES PLACEMENTS PAR NATURE

	Valeurs nettes			Valeurs de marché			Plus values latentes nettes		
(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Immobilier	3 550,5	3 590,7	3 439,0	4 827,6	4 568,4	4 356,7	1 277,1	977,7	917,7
Immobilier des contrats en UC	668,0	627,2	592,9	668,0	627,2	592,9			
Immobilier	**4 218,5**	**4 217,9**	**4 031,9**	**5 495,6**	**5 195,6**	**4 949,6**	**1 277,1**	**977,7**	**917,7**
Actions et opcvm actions	18 750,0	17 077,0	15 460,4	20 968,5	18 328,5	14 877,5	2 218,5	1 251,5	(582,9)
Obligations convertibles en actions	128,3	415,6	405,4	135,8	426,3	385,5	7,5	10,7	(19,9)
Titres participatifs	63,5	63,5	63,5	97,8	79,9	68,7	34,3	16,4	5,2
Contrats en UC - titres à revenus variables	14 200,0	12 052,6	10 094,8	14 200,0	12 052,6	10 094,8			
Titres de participation non consolidés	46,6	77,4	71,6	52,8	87,0	71,6	6,2	9,6	
Titres donnés en pension	765,7	1 397,8	1 507,6	815,5	1 385,0	1 247,4	49,8	(12,8)	(260,2)
Titres mis en équivalence	98,6	34,8	88,8	98,6	34,8	161,8			73,0
Actions et assimilés	**34 052,7**	**31 118,7**	**27 692,1**	**36 369,0**	**32 394,1**	**26 907,3**	**2 316,3**	**1 275,4**	**(784,8)**
Obligations et opcvm obligations	120 276,1	110 020,9	99 732,4	129 337,0	116 199,8	105 745,0	9 060,9	6 178,9	6 012,6
Créances négociables	1 988,9	2 264,1	2 578,2	2 028,7	2 355,5	2 722,1	39,8	91,4	143,9
Fonds communs de créances	647,1	646,4	688,6	655,5	658,4	699,3	8,4	12,0	10,7
Contrats en UC - titres à revenus fixes	1 196,8	1 160,8	1 123,6	1 196,8	1 160,8	1 123,6			
Prêts et comptes à terme	970,3	1 174,9	1 392,6	970,3	1 174,9	1 392,6			
Opcvm de trésorerie	5 640,2	4 189,7	5 117,7	5 684,5	4 208,4	5 144,5	44,3	18,7	26,8
Autres actifs	578,7	442,9	400,5	532,3	423,3	392,7	(46,4)	(19,6)	(7,8)
Titres donnés en pension	1 424,5	1 215,9	1 238,5	1 501,0	1 304,3	1 422,9	76,5	88,4	184,4
Obligations et assimilés	**132 722,6**	**121 115,6**	**112 272,1**	**141 906,1**	**127 485,4**	**118 642,7**	**9 183,5**	**6 369,8**	**6 370,6**
Total des placements	**170 993,8**	**156 452,2**	**143 996,1**	**183 770,7**	**165 075,1**	**150 499,6**	**12 776,9**	**8 622,9**	**6 503,5**

La valeur au bilan représente le prix de revient des valeurs mobilières et immobilières après déduction des provisions pour dépréciation et des amortissements.

Le poste immobilier comprend les immeubles et forêts détenues par le Groupe ainsi que les participations immobilières. La valeur d'estimation des immeubles est fondée sur des rapports d'experts indépendants pour la totalité du patrimoine immobilier, conformément à la réglementation.

Les actions et assimilées comprennent les titres à revenus variables. Le poste obligations et assimilées regroupe les titres à revenus fixes.

Les plus-values latentes résultent de la différence entre la valeur d'estimation et la valeur nette comptable. La réalisation de ces plus-values latentes donnerait naissance à des droits, notamment en faveur des assurés, ainsi qu'à des impositions éventuelles.

Il est précisé que les plus ou moins values latentes indiquées dans le tableau ci-dessus, incluent la part des minoritaires pour leur valeur totale.

Les titres mis en pension figurent à l'actif en valeur historique. Le réinvestissement de la trésorerie reçue en échange des titres mis en pension figure également en placements. Corrélativement la dette constatée vis à vis du bénéficiaire de la mise en pension figure dans la rubrique "dettes représentées par des titres".

6.3 *INVENTAIRE DES PLACEMENTS VIE PAR NATURE*

	Valeurs nettes			Valeurs de marché			Plus values latentes nettes		
(millions d'euros)	**31/12/2004**	**31/12/2003**	**31/12/2002**	**31/12/2004**	**31/12/2003**	**31/12/2002**	**31/12/2004**	**31/12/2003**	**31/12/2002**
Immobilier	2 827,3	2 849,4	2 698,1	3 751,8	3 576,3	3 353,1	924,5	726,9	655,0
Immobilier des contrats en UC	668,0	627,2	592,9	668,0	627,2	592,9			
Immobilier	**3 495,3**	**3 476,6**	**3 291,0**	**4 419,8**	**4 203,5**	**3 946,0**	**924,5**	**726,9**	**655,0**
Actions et opcvm actions	17 636,1	15 977,8	14 376,0	19 354,2	16 807,3	13 550,3	1 718,1	829,5	(825,7)
Obligations convertibles en actions	107,3	374,2	364,4	112,5	382,7	345,3	5,2	8,5	(19,1)
Titres participatifs	56,0	56,0	56,0	85,1	70,1	60,5	29,1	14,1	4,5
Contrats en UC - titres à revenus variables	14 200,0	12 052,6	10 094,8	14 200,0	12 052,6	10 094,8			
Titres de participation non consolidés	42,6	76,2	70,4	45,6	85,8	70,4	3,0	9,6	
Titres donnés en pension	765,7	1 397,8	1 507,6	815,5	1 385,0	1 247,4	49,8	(12,8)	(260,2)
Titres mis en équivalence	98,6	34,8	88,8	98,6	34,8	161,8			73,0
Actions et assimilés	**32 906,3**	**29 969,4**	**26 558,0**	**34 711,5**	**30 818,3**	**25 530,5**	**1 805,2**	**848,9**	**(1 027,5)**
Obligations et opcvm obligations	118 276,2	108 154,4	98 044,0	127 181,9	114 230,1	103 951,5	8 905,7	6 075,7	5 907,5
Créances négociables	1 980,5	2 255,7	2 572,8	2 019,3	2 346,7	2 716,6	38,8	91,0	143,8
Fonds communs de créances	647,1	646,4	688,6	655,5	658,4	699,3	8,4	12,0	10,7
Contrats en UC - titres à revenus fixes	1 196,8	1 160,8	1 123,6	1 196,8	1 160,8	1 123,6			
Prêts et comptes à terme	793,4	1 021,6	1 217,0	793,4	1 021,6	1 217,0			
Opcvm de trésorerie	5 508,3	4 181,6	5 082,0	5 552,4	4 200,3	5 108,8	44,1	18,7	26,8
Autres actifs	582,9	449,8	401,3	538,3	430,2	393,5	(44,6)	(19,6)	(7,8)
Titres donnés en pension	1 424,5	1 215,9	1 238,5	1 501,0	1 304,3	1 422,9	76,5	88,4	184,4
Obligations et assimilés	**130 409,7**	**119 086,2**	**110 367,8**	**139 438,6**	**125 352,4**	**116 633,2**	**9 028,9**	**6 266,2**	**6 265,4**
Total des placements	**166 811,3**	**152 532,2**	**140 216,8**	**178 569,9**	**160 374,2**	**146 109,7**	**11 758,6**	**7 842,0**	**5 892,9**

6.4 *INVENTAIRE DES PLACEMENTS NON VIE PAR NATURE*

	Valeurs nettes			Valeurs de marché			Plus values latentes nettes		
(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Immobilier	277,5	302,1	303,2	481,8	465,6	465,1	204,3	163,5	161,9
Immobilier des contrats en UC									
Immobilier	**277,5**	**302,1**	**303,2**	**481,8**	**465,6**	**465,1**	**204,3**	**163,5**	**161,9**
Actions et opcvm actions	1 102,8	1 088,1	1 069,8	1 603,2	1 510,1	1 312,6	500,4	422,0	242,8
Obligations convertibles en actions	21,0	41,4	41,0	23,3	43,6	40,2	2,3	2,2	(0,8)
Titres participatifs	7,5	7,5	7,5	12,7	9,8	8,2	5,2	2,3	0,7
Contrats en UC - titres à revenus variables									
Titres de participation non consolidés	4,0	1,2	1,2	7,2	1,2	1,2	3,2		
Titres donnés en pension									
Titres mis en équivalence									
Actions et assimilés	**1 135,3**	**1 138,2**	**1 119,5**	**1 646,4**	**1 564,7**	**1 362,2**	**511,1**	**426,5**	**242,7**
Obligations et opcvm obligations	1 992,6	1 866,5	1 683,4	2 147,8	1 969,7	1 788,5	155,2	103,2	105,1
Créances négociables	8,4	8,4	3,4	9,4	8,8	3,5	1,0	0,4	0,1
Fonds communs de créances									
Contrats en UC - titres à revenus fixes									
Prêts et comptes à terme	3,3	2,1	1,4	3,3	2,1	1,4			
Opcvm de trésorerie	131,9	8,1	35,7	132,1	8,1	35,7	0,2		
Autres actifs	(4,2)	(6,9)	(0,8)	(6,0)	(6,9)	(0,8)	(1,8)		
Titres donnés en pension									
Obligations et assimilés	**2 132,0**	**1 878,2**	**1 723,1**	**2 286,6**	**1 981,8**	**1 828,3**	**154,6**	**103,6**	**105,2**
Total des placements	**3 544,8**	**3 318,5**	**3 145,8**	**4 414,8**	**4 012,1**	**3 655,6**	**870,0**	**693,6**	**509,8**

6.5 *INVENTAIRE DES PLACEMENTS DES AUTRES ACTIVITES PAR NATURE*

	Valeurs nettes			Valeurs de marché			Plus values latentes nettes		
(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Immobilier	445,7	439,2	437,7	594,0	526,5	538,5	148,3	87,3	100,8
Immobilier des contrats en UC									
Immobilier	**445,7**	**439,2**	**437,7**	**594,0**	**526,5**	**538,5**	**148,3**	**87,3**	**100,8**
Actions et opcvm actions	11,1	11,1	14,6	11,1	11,1	14,6			
Obligations convertibles en actions									
Titres participatifs									
Contrats en UC - titres à revenus variables									
Titres de participation non consolidés									
Titres donnés en pension									
Titres mis en équivalence									
Actions et assimilés	**11,1**	**11,1**	**14,6**	**11,1**	**11,1**	**14,6**			
Obligations et opcvm obligations	7,3		5,0	7,3		5,0			
Créances négociables			2,0			2,0			
Fonds communs de créances									
Contrats en UC - titres à revenus fixes									
Prêts et comptes à terme	173,6	151,2	174,2	173,6	151,2	174,2			
Opcvm de trésorerie									
Autres actifs									
Titres donnés en pension									
Obligations et assimilés	**180,9**	**151,2**	**181,2**	**180,9**	**151,2**	**181,2**			
Total des placements	**637,7**	**601,5**	**633,5**	**786,0**	**688,8**	**734,3**	**148,3**	**87,3**	**100,8**

6.6 *TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDÉS*

(millions d'euros)	31/12/2004	%	31/12/2003	%	31/12/2002	%
Participations en France						
Age d'Or Expansion	3,7	100,0%	4,4	100,0%	6,3	100,0%
CNP Caution	7,7	100,0%	7,7	100,0%	7,7	100,0%
Filassistance	1,3	50,0%	1,3	50,0%	1,7	50,0%
Informatique CDC	0,9	30,0%	0,9	30,0%	0,9	30,0%
Forestière CDC	1,0	50,0%	0,9	50,0%	0,9	50,0%
Cegape	0,4	42,0%	0,4	42,0%	0,4	42,0%
Fongépar	2,6	65,0%	0,2	48,8%	0,2	48,8%
Gespré Europe	1,3	40,0%	2,4	40,0%	4,0	40,0%
GPM Assurances SA	5,2	33,4%	5,2	33,4%	5,2	33,4%
Parc de Monfort	1,3	75,0%	1,4	75,0%	1,4	75,0%
CANTIS	1,1	10,0%	2,3	50,0%		
Sogestop C	3,6	100,0%				
Autres sociétés	1,1		1,6		1,5	
Sous total	*31,1*		*28,7*		*30,2*	
Participations à l'étranger						
Polisa Vie	0,2	6,0%	0,2	6,0%	2,8	6,3%
CNP Sviluppo	0,3	99,0%	0,4	99,0%	0,2	99,0%
CDC IXIS Italia Holding			29,2	10,0%	32,5	10,0%
Provincia Art	5,9	10,0%	5,9	10,0%	5,9	10,0%
JV Sino-French -Postal	9,1	50,0%	13,0	50,0%		
Sous total	*15,5*		*48,7*		*41,4*	
Total	**46,6**		**77,4**		**71,6**	

6.7 TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

(millions d'euros)	31/12/2004	%	31/12/2003	%	31/12/2002	%
Quote part dans les capitaux propres						
IXIS Asset Management Group*	94,4	14,10%				
CDC IXIS Asset Management			30,3	20,00%	49,3	20,00%
Carivita					35,0	20,00%
Provincia seguros deVida	1,0	40,00%	0,9	40,00%	0,8	40,00%
Prévisol	0,9	29,84%	1,6	29,84%	1,7	29,84%
Prévisol seguros de Vida	0,8	29,87%	0,6	29,87%	0,8	29,87%
Prévisol seguros de Retiro	1,5	29,82%	1,3	29,82%	1,2	29,82%
Total	**98,6**		**34,7**		**88,8**	
Quote part dans le résultat de l'exercice						
IXIS Asset Management Group*	9,9	14,10%	8,6	20,00%	(62,2)	20,00%
Carivita					4,5	20,00%
Provincia seguros deVida	0,2	40,00%	0,2	40,00%	0,1	40,00%
Prévisol	(0,6)	29,84%		29,84%	(1,4)	29,84%
Prévisol seguros de Vida	0,2	29,87%	(0,2)	29,87%	0,6	29,87%
Prévisol seguros de Retiro	0,3	29,82%	0,2	29,82%	1,0	29,82%
Total	**10,0**		**8,8**		**(57,4)**	

* sur la base de compte provisoire. La contribution de IXIS AM au résultat consolidé se décompose comme suit :

- Quote part de résultat	9,9 M€
- Ecart de conso N-1	-4,3 M€
- Plus value de dilution	18,0 M€
- Perte conversion sur dilution	-21,0 M€

Contribution IXIS AM Group	2,6 M€

NOTE 7 – PART DES CESSIONNAIRES ET RETROCESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	7,0	6,2	6,1
Provisions d'assurance vie	3 847,4	3 426,7	3 085,9
Provisions pour sinistres	44,8	32,9	28,8
Provisions pour participation aux bénéfices	60,5	60,0	71,3
Autres provisions techniques	445,0	432,1	415,3
Total	**4 404,7**	**3 957,9**	**3 607,4**

NOTE 8 – CREANCES NEES D'OPERATIONS D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Primes acquises non émises	1 578,6	1 745,1	1 469,2
Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	566,4	565,7	339,5
Créances nées d'opérations de réassurance	90,5	81,6	84,8
Total	**2 235,5**	**2 392,4**	**1 893,5**

NOTE 9 – AUTRES CREANCES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Etat, organismes de sécurité sociale, collectivités publiques*	267,9	335,1	269,0
Débiteurs divers	580,0	396,2	384,7
Total	**847,9**	**731,3**	**653,7**

* dont 26,2 M€ d'impôt différé actif pour 2004, 26,3 M€ pour 2003 et 41 M€ pour 2002

Les échéances de ces postes sont pour l'essentiel à moins d'un an et libellées en euros.

NOTE 10 – AUTRES ACTIFS

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Actifs d'exploitation			
Agencements, matériels et outillages	47,8	41,7	36,1
Matériel de transport	3,0	2,8	2,5
Mobilier	15,5	14,7	16,9
Machines de bureau, matériel informatique	107,1	100,8	111,1
Amortissements	-126,3	-111,8	-113,8
Immobilisations corporelles	**47,1**	**48,2**	**52,8**
Avances et Dépôts, titres immobilisés *	113,3	106,2	146,3
Autres	**113,3**	**106,2**	**146,3**
Total autres actifs	**160,4**	**154,4**	**199,1**

* En 2002, ce poste enregistrait 28,1 M€ d'actions en propre. Les actions en propre sont depuis 2003 classées en valeurs mobilières de placement.

NOTE 11 – COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Intérêts courus non échus	2 954,5	2 756,6	2 761,1
Autres comptes de régularisation *	80,5	283,5	196,8
Total	**3 035,0**	**3 040,1**	**2 957,9**

* En 2004, les primes versées relatives aux IFT sont reclassés dans l'actif pour un montant de 277,1 M€

NOTE 12 -- FONDS PROPRES ET ASSIMILES

12.1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DE L'EXERCICE

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)

en millions d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres			Total des capitaux propres
					Ecarts de conversion	*Ecarts de réévaluation*	Total autres	
Situation à la clôture de N-1	**551,4**	**299,3**	**3 725,2**	**582,6**	*(137,2)*	*33,8*	**(103,4)**	**5 055,1**
- Variation de capital	3,1	22,2						25,3
- Incidence des réévaluations						*(0,9)*	(0,9)	(0,9)
- Distribution de dividendes			372,1	(582,6)				(210,5)
- Résultat net part du groupe				629,3				629,3
- Incidence des conversions					*15,0*		15,0	15,0
- Autres variations (*)			(20,4)					(20,4)
Situation à la clôture de N	**554,5**	**321,5**	**4 076,9**	**629,3**	*(122,2)*	*32,9*	**(89,3)**	**5 492,9**
Affectation du résultat et dividende (**)			399,2	(629,3)				(230,1)
Situation après affectation	**554,5**	**321,5**	**4 476,1**		*(122,2)*	*32,9*	**(89,3)**	**5 262,8**

(**) Le dividende proposé au titre de 2004 s'élève à 1,66 euros par action. Le dividende versé au titre de 2003 est de 1,53 euros par action, de 1,49 au titre de 2002, de 1,39 au titre de 2001, de 1,08 euros au titre de 2000, de 0,88 euros pour 1999.Il est précisé que le dividende mis en distribution sera diminué du montant correspondant aux actions détenues par la société sur elle même.

(*) dont engagements sociaux passés en situation nette pour (22,5) M€

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part des minoritaires)

en millions d'euros	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres			Total des capitaux propres
			Ecarts de conversion	*Ecarts de réévaluation*	Total autres	
Situation à la clôture de N-1	**942,1**	**119,2**	*(68,4)*		**(68,4)**	**992,9**
- Variation de capital						
- Distribution de dividendes	28,5	(119,2)				(90,7)
- Résultat net part du groupe		139,3				139,3
- Incidence des conversions			*4,4*		4,4	4,4
- Autres variations	(4,9)					(4,9)
Situation à la clôture de N	**965,7**	**139,3**	*(64,0)*		**(64,0)**	**1 041,0**

12.2 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DE L'EXERCICE PRECEDENT

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)

en millions d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres			Total des capitaux propres
					Ecarts de conversion	*Ecarts de réévaluation*	Total autres	
Situation à la clôture de N-1	**551,4**	**299,3**	**3 357,2**	**571,1**	*(114,2)*	*34,0*	**(80,2)**	**4 698,8**
- Variation de capital								
- Incidence des réévaluations						*(0,2)*	(0,2)	(0,2)
- Distribution de dividendes			366,6	(571,1)				(204,5)
- Résultat net part du groupe				582,6				582,6
- Incidence des conversions					*(23,0)*		(23,0)	(23,0)
- Autres variations			1,4					1,4
Situation à la clôture de N	**551,4**	**299,3**	**3 725,2**	**582,6**	*(137,2)*	*33,8*	**(103,4)**	**5 055,1**
Affectation du résultat et dividende (*)			372,1	(582,6)				(210,5)
Situation après affectation	**551,4**	**299,3**	**4 097,3**		*(137,2)*	*33,8*	**(103,4)**	**4 844,6**

(*) Le dividende versé au titre de 2003 s'élève à 1,53 euros par action. Le dividende versé au titre de 2002 est de 1,49 euros par action, de 1,39 au titre de 2001, de 1,08 euros au titre de 2000, de 0,88 euros pour 1999.Il est précisé que le dividende mis en distribution sera diminué du montant correspondant aux actions détenues par la société sur elle même.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part des minoritaires)

en millions d'euros	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres			Total des capitaux propres
			Ecarts de conversion	*Ecarts de réévaluation*	Total autres	
Situation à la clôture de N-1	**870,8**	**98,8**	*(72,3)*		**(72,3)**	**897,3**
- Variation de capital	57,0					57,0
- Distribution de dividendes	22,4	(98,8)				(76,4)
- Résultat net part du groupe		119,1				119,1
- Incidence des conversions			*3,9*		3,9	3,9
- Autres variations	(8,0)					(8,0)
Situation à la clôture de N	**942,2**	**119,1**	*(68,4)*		**(68,4)**	**992,9**

12.3 VARIATION DE LA RESERVE DE CAPITALISATION

en millions d'euros	Part groupe	Minoritaires	**Total**
Situation à la clôture de N-1	**1 003,3**	**340,2**	**1 343,5**
Variation	33,7	5,1	**38,8**
Situation à la clôture de N	**1 037,0**	**345,3**	**1 382,3**

12.4 DETAIL DES ECARTS DE CONVERSION

ECARTS DE CONVERSION	TOTAL			Part du Groupe			Minoritaires		
	stock 2003	variation 2004	stock 2004	stock 2003	variation 2004	stock 2004	stock 2003	variation 2004	stock 2004
REALS	(129,6)	9,1	(120,5)	(62,1)	4,6	(57,5)	(67,5)	4,5	(63,0)
PESOS	(13,2)	(0,8)	(14,0)	(12,3)	(0,7)	(13,0)	(0,9)	(0,1)	(1,0)
DOLLARS	(62,8)	11,1	(51,7)	(62,8)	11,1	(51,7)			
Total en euros	**(205,6)**	**19,4**	**(186,2)**	**(137,2)**	**15,0**	**(122,2)**	**(68,4)**	**4,4**	**(64,0)**

12.5 PASSIFS SUBORDONNES

				Montant total émis (M€)				
Date d'émission	Société émettrice	Nature juridique	Devise	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002	Taux servi	Échéances
11 mai 1999	CNP Assurances	TSR	€	**450,0**	**450,0**	**450,0**	**4,625%**	11 mai 2009
- remboursement avril 2002				**-47,0**	**-47,0**	**-47,0**		
sous total tsr				**403,0**	**403,0**	**403,0**		
11 avril 2001	CNP Assurances	TSR fixe/variable	€	150,0	150,0	150,0	5.75% jusqu'en 2011 et Euribor + 1,57% à partir du 11/7/2011	à compter du 11/4/2011 et jusqu'en 2021
23 mai 2001			€	50,0	50,0	50,0		
17 juillet 2001			€	50,0	50,0	50,0		
4 décembre 2001			€	150,0	150,0	150,0		
25 février 2002			€	100,0	100,0	100,0		
10 avril 2002			€	250,0	250,0	250,0		
25 avril 2003	CNP Assurances	TSR fixe/variable	€	300,0	300,0		5.25% jusqu'en 2013 et Euribor + 2,00% à partir du 11/7/2013	à compter du 16/05/2013 et jusqu'en 2023
24 juin 2003	Ecureuil Vie	TSR fixe/variable	€	200,0	200,0		4,7825% jusqu'en 2013 et Euribor + 2,00% à partir du 24/06/2013	à compter du 24/06/2013 et jusqu'en 2023
15 novembre 2004	Ecureuil Vie	TSR fixe/variable	€	90,0			4,93% jusqu'en 2016 et Euribor + 1,60% à partir du 15/11/2016	indéterminée
26 juin 2004	CNP Assurances	TS perpétuel	€	250,0			Tec 10 + 10bps, cap à 9%	Perpétuelle
27 septembre 2004				50,0				
15 novembre 2004	Ecureuil Vie	TSR variable	€	93,0			Euribor 3 mois + 0,70% jusqu'en 2016 et Euribor 3 mois + 1,60% à partir du 15/11/2016	indéterminée
sous total tsr fixe variable				**1 733,0**	**1 250,0**	**750,0**		
Sous total général				**2 136,0**	**1 653,0**	**1 153,0**		
Elimination intra-groupe				-0,5	-0,4	-0,4		
Total				**2 135,5**	**1 652,6**	**1 152,6**		

NOTE 13 - PROVISIONS TECHNIQUES

13.1 DETAIL DES PROVISIONS TECHNIQUES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	85,6	69,5	67,7
Provisions d'assurance vie	142 203,7	131 083,9	120 905,0
Provisions pour sinistres	2 234,0	2 359,5	1 460,0
Provisions pour participation aux bénéfices	2 888,4	2 827,1	2 389,0
Autres provisions techniques	3 791,1	3 604,3	4 177,5
Provisions techniques des contrats en unités de compte	16 066,2	13 840,6	11 811,2
Total	**167 269,0**	**153 784,9**	**140 810,4**

Les engagements techniques bruts qui s'élèvent à 167,3 milliards d'euros, sont en augmentation de 8,8% par rapport au 31 décembre 2003, et représentent 92 % du total du bilan consolidé.

La «provision pour participation aux bénéfices» est exigible et, conformément au Code des assurances (Article A331-9), doit être versée aux souscripteurs ou affectée à la provision mathématique au cours des huit exercices suivant sa constitution.

13.2 DETAIL DES PROVISIONS TECHNIQUES PAR ACTIVITE

VIE	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Provisions d'assurance vie	142 203,7	131 083,9	120 905,0
Provisions pour sinistres	1 775,8	1 846,0	1 114,8
Provisions pour participation aux bénéfices	2 655,6	2 587,8	2 150,9
Autres provisions techniques	25,0	32,8	931,6
Provisions techniques des contrats en unités de compte	16 066,2	13 840,6	11 811,2
Total	**162 726,3**	**149 391,1**	**136 913,5**

La variation des «autres provisions techniques » entre 2002 et 2003 est essentiellement due à une reprise de PRE et au reclassement des provisions CAIXA en provisions d'assurance vie.

NON VIE	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Provisions pour primes non acquises et risques en cours	76,5	69,5	60,6
Provisions pour sinistres	458,2	513,5	345,2
Provisions pour participation aux bénéfices	232,8	239,2	238,1
Autres provisions techniques	3 775,2	3 571,6	3 253,0
Total	**4 542,7**	**4 393,8**	**3 896,9**

13.3 DETAIL DES PROVISIONS TECHNIQUES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

Encours bruts en 2004	France	Autres pays européens	Amérique du sud	Total
Provisions techniques brutes :	**149 805,2**	**343,8**	**1 053,8**	**151 202,8**
- Provisions techniques vie	145 491,0	220,9	947,7	146 659,6
- Provisions techniques non vie	4 314,2	122,9	106,1	4 543,2
Provisions techniques en UC	**16 066,2**			**16 066,2**
Total	**165 871,4**	**343,8**	**1 053,8**	**167 269,0**

NOTE 14 -- PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

14.1 DETAIL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Impôts différés passif	56,9	98,7	110,2
Grosses réparations	29,4	33,1	30,7
Autres risques et charges	124,4	92,4	102,7
Total	**210,7**	**224,2**	**243,6**

La variation de l'exercice s'explique par un renforcement des engagements sociaux largement compensé par la baisse de l'impôt différé passif.

14.2 VARIATION DES IMPÔTS DIFFÉRÉS

Détail des impôts différés	Stock au 31/12/2003	Produit	charges	Stock au 31/12/2004
Intérets courus non échus	(8,9)	7,3		(1,6)
Intérets courus à l'achat	0,4		(0,3)	0,1
Quote part de résultat dans les sociétés de personnes	8,9	0,3		9,2
Provision spéciale de réévaluation	(4,6)	0,3		(4,3)
Provisions non déductibles fiscalement	88,7		(53,7)	35,0
Plus values d'échange suite à OPE	(151,6)	84,0		(67,6)
Ecart de valeurs liquidatives sur titres d'opcvm	10,2	0,3		10,5
Autres éléments donnant lieu à ID	(15,5)	3,4		(12,1)
Total	**(72,4)**	**95,6**	**(54,0)**	**(30,8)**
Dont Impôts différés ACTIF	**26,3**		**(0,1)**	**26,2**
Dont Impôts différés PASSIF	**(98,7)**	**41,8**		**(56,9)**

NOTE 15 – DETTES NEES D'OPERATIONS D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires	4,6	5,7	6,1
Dettes nées d'opérations d'assurance directe *	936,5	579,0	1 023,5
Dettes nées d'opérations de réassurance	305,8	220,4	230,2
Total	**1 246,9**	**805,1**	**1 259,8**

* Pour 2003 : reclassement des prestations non payées en psap (provision pour sinistres à payer)

NOTE 16 – DETTES REPRESENTEES PAR DES TITRES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Dettes sur titres donnés en pension	2 270,3	2 528,5	2 655,6
Autres dépôts et cautionnements reçus	65,8	92,1	61,8
Total	**2 336,1**	**2 620,6**	**2 717,4**

Dans le cadre des opérations de mise en pension de titres, il est constaté une dette vis à vis de l'emprunteur à hauteur de la trésorerie reçue en échange du prêt de titres.

NOTE 17 – AUTRES DETTES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Personnel	40,3	38,7	34,7
Etat, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	344,1	170,4	401,6
Créanciers divers	1 513,4	1 569,1	1 391,7
Total	**1 897,8**	**1 778,2**	**1 828,0**

Les échéances de ces poste sont pour l'essentiel à moins d'un an et libellées en euros.

NOTE 18 -- ENGAGEMENTS HORS BILAN

en millions d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Engagements reçus :	**25 539,3**	**19 545,3**	**12 417,9**
IFT	20 497,6	15 639,4	9 440,2
Autres engagements reçus	5 041,7	3 905,9	2 977,7
Engagements donnés * :	**1 503,1**	**1 645,8**	**1 611,1**
2a. Avals, cautions et garanties de crédit donnés	20,0	40,0	
2b. Titres et actifs acquis avec engagement de revente			
2c. Autres engagements sur titres, actifs ou revenus	942,8	1 138,4	1 284,0
2d. Autres engagements donnés	540,3	467,4	327,1

* dont IFT en 2004 : 977,2 M€

Par ailleurs, CNP Assurances bénéficie d'une option permettant de remonter dans le capital de IXIS AM Group à hauteur de 20%.

Catégories de stratégies par nature d'IFT	**Montant**		**durées de vie résiduelles**			**Valorisation**
en millions d'euros	**engagements reçus**	**engagements donnés**	**de 0 à 1 an**	**de 1 à 5 ans**	**à + de 5 ans**	
Activités d'assurance						
Stratégie de rendement						
IFT Taux						
Achat Cap	18 706,4			8 885,4	9 821,0	120,2
Achat Floor	200,0			100,0	100,0	7,6
Achat Swaptions	609,0			609,0		0,3
Swap						
Receive Swap	301,5		1,5	300,0		259,9
Pay Swap		301,5	1,5	300,0		270,5
Autres						
Swap						
Receive Swap	645,4		106,4	473,0	66,0	88,7
Pay Swap		640,4	104,4	469,9	66,0	107,1
Autres activités						
Swap de taux						
Receive Swap	35,3			4,6	30,7	2,1
Pay Swap		35,3		4,6	30,7	2,1
Total reçus	**20 497,6**		**107,9**	**10 371,9**	**10 017,7**	**478,8**
Total donnés		**977,2**	**105,9**	**774,5**	**96,7**	**379,7**

NOTE 19 – COMPTES DE RESULTATS SECTORIELS

Résultat de l'exploitation courante en M€	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
non vie	62,8	22,1	37,2
vie	1 034,1	907,7	934,5
autres activités	41,6	27,2	21,0
Total Exploitation courante	**1 138,5**	**957,0**	**992,7**

Résultat de l'exploitation courante en %	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
non vie	5,5%	2,3%	3,7%
vie	90,8%	94,8%	94,1%
autres activités	3,7%	2,8%	2,1%
Total	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

19.1 COMPTE TECHNIQUE NON VIE

	Opérations nettes de réassurance		
(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Primes acquises :	**1 556,5**	**1 418,9**	**1 239,7**
Primes	1 571,2	1 421,6	1 257,9
Variation des primes non acquises	(14,7)	(2,7)	(18,2)
Part du compte technique dans les produits nets des placements	**206,5**	**147,6**	**123,5**
Autres produits techniques		**1,0**	**1,3**
Charges des sinistres :	**(1 219,0)**	**(1 240,6)**	**(1 121,8)**
Prestations et frais payés	(1 286,9)	(1 082,8)	(1 120,2)
Charges des provisions pour sinistres	67,9	(157,8)	(1,6)
Charges des autres provisions techniques	**(93,5)**	**36,5**	**146,5**
Participation aux résultats	**(109,4)**	**(107,3)**	**(126,2)**
Frais d'acquisition et d'administration :	**(305,9)**	**(263,1)**	**(234,8)**
Frais d'acquisition	(333,4)	(248,7)	(224,8)
Frais d'administration	(44,2)	(61,2)	(56,7)
Commissions reçues des réassureurs	71,7	46,8	46,7
Autres charges techniques	**(12,7)**	**(2,1)**	**(20,3)**
Résultat technique de l'assurance non-vie	**22,5**	**(9,1)**	**7,9**
Participation des salariés	**(0,4)**		
Produits nets des placements hors part du compte technique	**40,7**	**31,2**	**29,3**
Résultat de l'exploitation courante	**62,8**	**22,1**	**37,2**

Les contrats concernant les mutuelles et les collectivités locales ont enregistré sur l'exercice 2004 des compléments de provision pour un montant de 72 millions d'euros constituées dès le premier semestre et n'ayant pas appelé de complément au second semestre. Les études menées sur les risques d'invalidité ont généré des reprises de provision pour un montant comparable.

19.2 COMPTE TECHNIQUE VIE

	Opérations nettes de réassurance		
(millions d'euros)	**31/12/2004**	**31/12/2003**	**31/12/2002**
Primes	**19 162,9**	**17 365,9**	**16 458,8**
Part du compte technique dans les produits nets de placements	**6 822,1**	**6 366,8**	**6 193,6**
Ajustements ACAV(plus values)	**1 414,2**	**1 668,9**	**1 181,4**
Autres produits techniques	**12,4**	**8,1**	**4,9**
Charges des sinistres :	**(11 063,7)**	**(10 735,8)**	**(10 151,0)**
Prestations et frais payés	(11 152,8)	(10 035,8)	(9 894,0)
Charges des provisions pour sinistres	89,1	(700,0)	(257,0)
Charges des provisions d'assurance vie et autres provisions techniques :	**(7 356,1)**	**(5 732,2)**	**(3 013,5)**
Provisions d'assurance vie	(5 170,9)	(4 191,5)	(3 319,7)
Provisions sur contrats en unités de compte	(2 207,0)	(2 031,1)	795,1
Autres provisions techniques	21,8	490,4	(488,9)
Participation aux résultats	**(6 034,1)**	**(6 028,9)**	**(5 200,3)**
Frais d'acquisition et d'administration :	**(1 419,3)**	**(1 273,9)**	**(1 131,8)**
Frais d'acquisition	(1 166,7)	(1 030,6)	(974,2)
Frais d'administration	(284,2)	(270,8)	(216,0)
Commissions reçues des réassureurs	31,6	27,5	58,4
Ajustement ACAV(moins values)	**(715,2)**	**(879,8)**	**(3 578,5)**
Autres charges techniques	**(32,3)**	**(84,7)**	**(54,7)**
Résultat technique de l'assurance vie	**790,9**	**674,4**	**708,9**
Participation des salariés	**(8,1)**	**(7,6)**	**(12,3)**
Produits nets des placements hors part du compte technique	**251,3**	**240,9**	**237,9**
Résultat de l'exploitation courante	**1 034,1**	**907,7**	**934,5**

19.3 COMPTE D'EXPLOITATION DES AUTRES ACTIVITES

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Chiffre d'affaires	33,1	23,2	24,4
Autres produits d'exploitation	6,0	3,9	12,4
Achats consommés	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Charges de personnel	(1,0)	(2,3)	(2,3)
Autres charges d'exploitation	(9,7)	(19,1)	(11,0)
Impôts et taxes	(1,0)	(0,7)	(0,7)
Dotations aux amortissements et provisions	(7,6)	(7,4)	(7,9)
Résultat d'exploitation	**19,7**	**(2,5)**	**14,8**
Charges et produits financiers	21,9	29,7	6,2
Résultat de l'exploitation courante	**41,6**	**27,2**	**21,0**

En 2004, l'activité de CAIXA CONSORCIO, qui réalise des prestations de service liées à l'assurance, est classée en « autres activités ». Son résultat d'exploitation courante qui s'est élevé à 5,2 M€ en 2004 a triplé par rapport à 2003.

NOTE 20 -- CHIFFRE D'AFFAIRES

20.1 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITE ET TYPE DE CONTRAT

La part de chaque activité dans le chiffre d'affaires consolidé est la suivante :

En millions d'euros

Activité et type de contrat	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Contrats individuels			
Vie	17 119,8	15 633,6	14 804,9
Non vie	171,0	164,7	149,1
Contrats collectifs			
Vie	2 518,1	2 173,6	2 082,1
Non vie	1 632,9	1 489,0	1 324,4
Chiffre d'affaires brut	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

20.2 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR CENTRE DE PARTENARIAT

Le chiffre d'affaires par centre de partenariat est détaillé dans le tableau suivant :

En millions d'euros

Centre de partenariat	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
La Poste	7 821,1	6 957,6	6 606,3
Caisses d'Epargne	8 486,9	7 746,8	7 189,1
Trésor Public	614,0	738,1	801,9
Etablissements financiers	1 101,7	1 009,8	985,7
Mutuelles et collectivités locales	1 504,7	1 353,8	1 167,7
Entreprises	972,3	772,9	712,0
Succurales *	2,5		
Filiales étrangères	845,8	798,4	799,9
Autres	92,8	83,5	97,9
Chiffre d'affaires brut	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

* le réseau succursales fait son entrée dans le CA du groupe CNP à compter du 4ème trimestre 2004

20.3 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SEGMENTS DE MARCHE

La décomposition du chiffre d'affaires par segments de marché est la suivante :

En millions d'euros

Segments de marché	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Epargne*	16 173,8	15 033,7	14 300,9
Retraite*	1 929,2	1 340,3	1 175,9
Prévoyance*	1 156,1	1 066,5	922,0
Couverture de prêts	1 727,1	1 591,3	1 555,3
Frais de soins de santé	236,8	221,8	195,0
Dommages aux biens	218,8	207,3	211,4
Chiffre d'affaires brut	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

** Reclassement en 2002 d'un produit Ecureuil Vie du poste prévoyance vers l'épargne et d'un produit Caixa Seguros du poste prévoyance vers la retraite*

20.4 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SOCIETE

La décomposition du chiffre d'affaires par société est la suivante :

En millions d'euros

Contribution au Chiffre d'affaires par entité juridique	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
CNP Assurances	10 386,7	9 267,8	8 847,2
CNP IAM	1 537,8	1 393,3	1 223,6
Préviposte	424,9	456,6	493,3
Ecureuil Vie	8 156,0	7 442,7	6 908,4
Investissement Trésor Vie	16,0	47,6	50,5
Assurposte	74,6	54,5	37,6
Global	129,8	116,4	102,7
Global Vida	51,5	44,5	46,4
CNP Seguros de Vida	2,5	2,2	4,5
CAIXA Seguros (sous groupe)	662,0	635,3	646,3
Chiffre d'affaires brut	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

20.5 CHIFFRE D'AFFAIRES DIRECT ET ACCEPTE

En millions d'euros

Affaires directes et acceptations	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Affaires directes	20 987,9	19 000,7	18 048,8
Acceptations	453,9	460,2	311,8
Total	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

20.6 CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

En millions d'euros

Primes brutes par zones géographiques	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
France *	20 596,0	18 662,5	17 560,6
Europe (hors France)	181,3	160,9	149,1
Amérique latine	664,5	637,5	650,8
Total	**21 441,8**	**19 460,9**	**18 360,5**

* dont LPS et succursales 44,3 M€ en 2004 et 7,3 M€ en 2003

NOTE 21 – PRESTATIONS D'ASSURANCE

21.1 DETAIL DES PRESTATIONS

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Sinistres survenus	4 864,9	4 825,5	4 412,5
Capitaux échus	252,7	185,6	278,0
Arrérages échus	1 572,8	1 509,4	1 393,7
Rachats	5 852,4	5 669,9	5 379,7
Participation aux bénéfices incluse dans les sinistres de l'année	-73,3	-110,5	-67,1
Frais de gestion des prestations	69,3	78,8	90,7
Prestations	**12 538,8**	**12 158,7**	**11 487,5**
Variation des provisions d'assurance vie	5 409,8	4 446,0	3 524,0
Variation des provisions sur contrats en unités de compte	2 207,0	2 031,1	-795,1
Variation des autres provisions techniques	88,0	-484,2	385,5
Variations des provisions	**7 704,8**	**5 992,9**	**3 114,4**
Intérêts techniques	2 308,9	2 820,3	3 085,7
Participation aux bénéfices	4 122,3	3 567,5	2 446,5
Participation aux résultats	**6 431,2**	**6 387,8**	**5 532,2**
Charges des prestations d'assurance	**26 674,8**	**24 539,4**	**20 134,1**

Caixa Seguros a procédé à un reclassement entre affaires directes et réassurance cédée pour un montant de 60,2 M€ en 2003 et 27,0 en 2002. De ce fait, le montant des variations de provisions est passé de 5 932,7 M€ à 5 992,9 M€ et celui de 2002 de 3 087 ,4 M€ à 3 114,4 M€.

21.2 RATIO DE SINISTRALITÉ

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Ratio combiné résultat technique et financier	**99%**	**101%**	**99%**

NOTE 22 -- PRODUITS NETS DES PLACEMENTS

22.1 DETAIL DES PRODUITS NETS DE PLACEMENTS

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus des placements	7 144,2	6 880,2	6 743,8
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	(328,0)	(313,2)	(352,0)
Revenus nets des placements	**6 816,2**	**6 567,0**	**6 391,8**
Autres produits des placements	74,4	324,5	(726,3)
Autres charges des placements	(294,8)	(476,4)	267,9
Autres produits nets des placements	**(220,4)**	**(151,9)**	**(458,4)**
Profits provenant de la réalisation des placements	1 102,7	742,9	2 171,8
Pertes provenant de la réalisation des placements	(356,0)	(341,7)	(1 514,6)
Profits et pertes issus de la réalisation des placements	**746,7**	**401,2**	**657,2**
Ajustement des valeurs affectées à la représentation des assurances à capital variable	**699,1**	**789,1**	**(2 397,2)**
Produits financiers de la réassurance cédée	**180,1**	**126,0**	**98,2**
Produits nets des placements	**8 221,7**	**7 731,4**	**4 291,6**

Les autres produits et les autres charges des placements enregistrent l'amortissement actuariel des titres de taux et les mouvements sur la provision pour dépréciation durable.

22.2 NATURE DES PERTES ET PROFITS ISSUS DE LA REALISATION DES PLACEMENTS

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Immobilier	**10,5**	**7,6**	**5,3**
Actions et opcvm actions	396,7	194,7	(15,1)
Obligations convertibles en actions	3,8	0,5	9,4
Actions et assimilés	**400,5**	**195,2**	**(5,7)**
Obligations et opcvm obligations	70,3	97,5	506,3
Créances négociables	191,9	(0,3)	18,9
Prêts et comptes à terme	2,2	2,3	(7,0)
Opcvm de trésorerie	88,6	121,4	149,1
Pertes et profits de change	(17,3)	(22,5)	(9,7)
Obligations et assimilés	**335,7**	**198,4**	**657,6**
Total	**746,7**	**401,2**	**657,2**

NOTE 23 – RESULTAT DE LA REASSURANCE CEDEE

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Primes cédées	(722,4)	(676,1)	(662,1)
Variation des charges techniques	798,9	730,9	667,8
Commissions reçues des réassureurs	103,3	74,4	105,1
Produits financiers de la réassurance	(180,1)	(126,0)	(98,2)
Résultat des cessions en réassurance (produit transféré)	**(0,3)**	**3,2**	**12,6**

Caixa Seguros a procédé à un reclassement entre affaires directes et réassurance cédée pour un montant de 60,2 M€ en 2003 et 27,0 en 2002. De ce fait, le montant du résultat de la réassurance est passé de (57,0) à 3,2 M€ et celui de 2002 de (14,4) à 12,6.

NOTE 24 – CHARGES DE GESTION ET COMMISSIONS

24.1 DETAIL DES CHARGES DE GESTION ET COMMISSIONS

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Commissions	1 350,7	1 165,7	1 076,6
frais ventilés par destination	149,5	113,6	122,3
Frais d'acquisition	**1 500,2**	**1 279,3**	**1 198,9**
Frais d'administration	**334,2**	**332,0**	**272,7**
Autres produits et charges techniques	**32,5**	**77,7**	**68,8**
Participation des salariés	**8,5**	**7,6**	**12,3**
Total	**1 875,4**	**1 696,6**	**1 552,7**

24.2 COMMISSIONS PAR PARTENAIRE

En millions d'euros

Commissions par partenaire	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Caisse d'Epargne	539,7	504,1	464,0
La Poste	366,4	334,9	311,9
Autres	444,6	326,7	300,7
Total	**1 350,7**	**1 165,7**	**1 076,6**

La progression des commissions des « autres partenaires » s'explique par l'évolution de la rémunération de certains partenaires en assurance collectives sous forme de commissions plutôt que sous forme de participation aux bénéfices.

NOTE 25 – CHARGES NETTES DE GESTION

En millions d'euros	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Charges nettes de gestion*			
- hors filiales étrangères	485,5	473,4	461,4
- Y compris filiales étrangères et autres activités	577,4	558,7	541,8
***RATIO** * $\frac{\textit{Charges de gestion}}{\textit{Provisions techniques fin}}$*			
- hors filiales étrangères et autres activités	0,29%	0,31%	0,33%
- Y compris filiales étrangères et autres activités	0,35%	0,36%	0,38%
Frais de personnel	239,5	219,3	205,3
Effectifs moyens	4 501	3 998	3 982

* Pour 2003: hors frais de migration pour 68,7 millions d'euros
Pour 2004 : hors réseau CNP Trésor pour 23,8 M€

NOTE 26 – REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Rémunérations des membres du directoire versées en 2004 : 1,7 M€.

Rémunérations des membres du conseil de surveillance versées en 2004 : 0,5 M€

NOTE 27 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Produits et charges non techniques	(0,7)	(2,1)	0,2
Produits et charges exceptionnels	0,8	1,6	2,8
Total	**0,1**	**(0,5)**	**3,0**

NOTE 28 -- CHARGES D'IMPÔTS

28.1 DETAIL DE L'IMPOT

(millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Impôts différés	(32,6)	3,1	(60,0)
Impôt sur les bénéfices	387,5	235,3	302,8
Impôts sur les résultats	**354,9**	**238,4**	**242,8**

28.2 PREUVE D'IMPOTS

Preuve d'impôts (millions d'euros)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Résultat net des entreprises intégrées avant impôt et dotation à la réserve de capitalisation (1)	**1 065,6**	**866,1**	**811,4**
Charge théorique d'impôt	377,5	306,8	287,4
Différentiel de taux d'imposition	(22,6)	(12,4)	(44,6)
Conséquences fiscales de l'évolution des marchés financiers		(56,0)	
Impôts sur les résultats	**354,9**	**238,4**	**242,8**

(1) : Hors conséquences de la baisse des marchés pour 2003 et 2002

Le différentiel de taux correspond pour l'essentiel à l'écart de taux sur les éléments soumis à un taux d'impôt réduit.

CNP Assurances

Rapport des Commissaires aux Comptes

sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2004

KPMG AUDIT

DEPARTEMENT DE KPMG S.A.

MAZARS & GUERARD

MAZARS

KPMG AUDIT

DEPARTEMENT DE KPMG S.A.

1, COURS VALMY - 92923 PARIS LA DEFENSE CEDEX

MAZARS & GUERARD

MAZARS

LE VINCI - 4, ALLEE DE L'ARCHE - 92075 LA DEFENSE CEDEX

CNP Assurances

Siège Social : 4, Place Raoul Dautry 75015 Paris
Société Anonyme au capital de 554 541 208 euros
341 737 062 RCS Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2004

KPMG AUDIT	MAZARS & GUERARD
DEPARTEMENT DE KPMG S.A.	MAZARS

CNP Assurances
Comptes Consolidés
Exercice clos le
31 décembre 2004

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale , nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société CNP Assurances relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard, des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 3.9 de l'annexe sur le changement de méthode comptable relatif aux engagements sociaux.

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes consolidés de votre société, sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles, notamment les provisions techniques. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées respectivement dans les notes 3.4, 3.5 et 3.6 de l'annexe.

  Conformément à la norme professionnelle relative aux estimations comptables, nous avons en particulier apprécié le caractère adéquat des méthodes employées, et des hypothèses retenues, au regard notamment de l'environnement réglementaire du Groupe et de son expérience. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

- Les écarts dacquisition et les valeurs de portefeuille font lobjet de tests de recouvrabilité comme indiqué dans la note 3.1.4 de l'annexe.

  Nous avons vérifié que les approches retenues étaient fondées sur des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans d'activité établis par le Groupe.

- Les provisions pour dépréciation à caractère durable sur le portefeuille titres sont évaluées selon les modalités relatées dans la note 3.3.2 de l'annexe.

  Nous avons vérifié que l'évaluation de ces provisions était cohérente avec l'intention de détention de ces titres par le Groupe et examiné, en tant que de besoin, les données, les hypothèses retenues et la documentation préparée dans ce cadre par celui-ci. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

- Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – VERIFICATION SPECIFIQUE

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations, données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

- Fait à Paris La Défense, le 25 avril 2005

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUERARD

PASCAL PARANT
Associé

KPMG AUDIT

DEPARTEMENT DE KPMG S.A.

REGIS TRIBOUT
Associé

RECENT DEVELOPMENTS

Paris, le 11 mai 2005

COMMUNIQUE DE PRESSE

CNP ASSURANCES ENREGISTRE UN CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ EN NORMES IFRS DE 7 669,9 M€ AU 1er TRIMESTRE 2005 EN CROISSANCE DE 18,7 % (11,4 % A PERIMETRE CONSTANT) ET UNE PROGRESSION D'ENVIRON 9 % DES ENCOURS GÉRÉS HORS ACQUISITION DE FINECO VITA

- **<u>En normes IFRS</u>, le chiffre d'affaires de CNP ASSURANCES du 1er trimestre 2005 s'établit à 7 669,9 M€ contre 6 460,5 M€ au 1er trimestre 2004, soit une progression de 18,7 %, et de 7 198,9 M€ à périmètre et change constants, représentant une croissance de 11,4 %.**
- **En normes françaises, le chiffre de la collecte totale est de 7 820,9 M€, en hausse de 18,4 %, et de 7 348,5 M€ à périmètre et change constants (+ 11,2 %).**
- **Les encours progressent sur un rythme annuel d'environ 9 % à périmètre constant.**
- **CNP Assurances confirme pour 2005 en normes françaises son objectif de hausse du chiffre d'affaires consolidé du groupe supérieure à la fourchette prévue par la FFSA pour le marché français (2 à 6 %) et la poursuite de la progression régulière du résultat net part du groupe.**

Remarques préliminaires :
Le chiffre d'affaires du 1er trimestre 2005 est désormais comptabilisé en normes IFRS. La principale modification pour CNP Assurances consiste d'une part à ne retenir pour les produits considérés comme des contrats d'investissement comptabilisés conformément à la norme IAS 39, que les chargements sur flux et non les primes versées, et d'autre part à exclure les produits classés en IAS 18, correspondant à des prestations de service hors de France (cette classification sera auditée avec les comptes au 30 juin 2005).
Pour faciliter les comparaisons, sont également fournis un pro forma du chiffre d'affaires en IFRS pour 2004, et les données sur les deux années en normes françaises.
Par ailleurs, le closing de l'acquisition de Fineco Vita étant intervenu le 17 février 2005, l'activité de cette société est consolidée à compter du 18 février 2005 dans les comptes de CNP Assurances. Les chiffres d'affaires à périmètre et change constants, c'est-à-dire hors Fineco Vita et en retenant le cours de change du real brésilien et du peso argentin du 1er trimestre 2004 sont également publiés. L'activité de Fineco Vita est de plus fournie en annexe sur l'ensemble du 1er trimestre 2005 en comparaison avec la période de 2004 correspondante.
En outre, CNP a mis en place une nouvelle organisation de ses centres de partenariat : le secteur des collectivités locales est désormais rattaché à celui des entreprises dans une direction des clientèles collectives, et les activités d'assurance emprunteur à l'étranger - via les succursales en Italie et en

Espagne, et en accompagnement de clients français à l'étranger - sont rattachées au chiffre d'affaires hors de France.

I - DONNEES GENERALES

Le chiffre d'affaires consolidé réalisé par le groupe CNP Assurances au 1er trimestre 2005 est **en normes IFRS** de 7 669,9 M€ en très forte croissance (+ 18,7 %) par rapport au 1er trimestre 2004 (6 460,5 M€). **A périmètre et change constants**, c'est-à-dire en excluant l'activité de la filiale italienne consolidée depuis le 18 février 2005, et en tenant compte du taux de change du 1er trimestre 2004, le chiffre d'affaires du 1er trimestre 2005 serait de 7 198,9 M€, **soit une hausse de 11,4 % sur un an.**

Par rapport au chiffre en normes françaises qui est 7 820,9 M€ (+ 18,4 % et + 11,4 % à périmètre et change constants), **le retraitement opéré en normes IFRS** consiste à :

- ne retenir pour les produits comptabilisés conformément à la norme IAS 39, que les commissions prélevées et non les primes versées (soit une diminution de 130,2 M€ au 1er trimestre 2005 et 128,1 M€ sur 2004),
- exclure du chiffre d'affaires certains produits consolidés conformément à la norme IAS 18 (soit 20,9 M€ au 1er trimestre 2005 et sur 18,6 M€ sur 2004).
-

Ce retraitement conduit à réduire le chiffre d'affaires 2005 pour l'ensemble du groupe CNP de 151 M€, et de 146,7 M€ pour le 1er trimestre 2004 (voir détail par pays en annexe).

En France, le chiffre d'affaires trimestriel en IFRS est de 7 003 M€ soit une progression de 11,6 % par rapport au 1er trimestre 2004 (6 273 M€). En normes françaises, l'activité est de 7 101,8 M€ (+ 11,4 %). **La collecte de CNP Assurances en France sur le secteur vie-capitalisation progresse de 11,2 % et de 20,3 % en collecte nette.**
Cette évolution apparaît **en ligne avec celle du marché français de l'assurance vie–capitalisation, qui s'établirait en normes françaises selon les estimations de la FFSA à 33,3 Md€, en hausse de 12 % par rapport aux trois premiers mois de 2004, en croissance et de 20 % en collecte nette.**

Par ailleurs, le marché français connaît sur les trois premiers mois de 2005 une forte remontée des versements sur les supports en unités de compte (+ 25 %) alors que la collecte en euros progresse de 8 %.

Pour CNP, **la collecte en UC est en forte croissance**, 1 211,1 M€ en IFRS (+ 44,8 % et 1 308,8 M€ en normes françaises), **du fait de l'intégration de la filiale italienne** qui réalise 98,7 % de son chiffre d'affaires en UC (466,4 M€). En France, cette collecte s'établit à 744,7 M€ au 1er trimestre 2005, en baisse de 11 %, contre 836,3 M€ au 1er trimestre 2004. En normes françaises cette baisse est de 8,1 %, les chiffres étant de 842,4 M€ au 1er trimestre 2005 et de 916,6 M€ au 1er trimestre 2004 (voir détail en annexe).

Enfin, **les encours** gérés par CNP Assurances, qui sont à l'origine de plus de 60 % des revenus du groupe CNP Assurances, ont connu **une progression annuelle au 31 mars 2005 d'environ 9 %** (hors intégration de Fineco Vita) au même rythme que l'ensemble du marché vie-capitalisation qui croîtrait de 9 % d'après une estimation de la FFSA.

II - PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

2.1 RETRAITEMENT IFRS PAR SECTEUR

Le retraitement IFRS, qui conduit à déduire 151 M€ de chiffre d'affaires au 1er trimestre 2005, concerne essentiellement les secteurs retraite et épargne et se répartit par secteur de la manière suivante :

RETRAITEMENT IFRS PAR SECTEUR (1)

	Epargne	Retraite	Prévoyance	Couverture de prêts	Santé	Dommages aux biens	Total
1er Tr. 2005	43,9	90,1	0	13,6	0	3,4	**151,0**
1er Tr. 2004	32,9	95,2	0,6	14,1	0	3,8	**146,7**

(1) Classification non auditée

2.2 EVOLUTION GÉNÉRALE

L'évolution totale au 1er trimestre 2005 est la suivante **en normes IFRS** :

IFRS (1)					
Chiffre d'affaires (en M€)	**31/03/2005**	**31/03/2004**	**Evolution (en %)**	**A périmètre et change (2) constants 31/03/2005**	**Evolution (en %)**
Epargne	6 259,8	5 281,7	18,5	5 795,1	+ 9,7
Retraite	359,2	294,3	22,0	354,0	+ 20,3
Prévoyance	489,2	372,1	31,5	488,7	+ 31,3
Couverture de prêts	435,0	405,5	7,3	434,8	+ 7,2
Frais et soins de santé	69,3	57,2	21,2	69,3	+ 21,2
Dommages aux biens	57,4	49,8	15,4	57,0	+ 14,5
Total	**7 669,9**	**6 460,5**	**18,7**	**7 198,9**	**+ 11,4**

(1) Classification IFRS non auditée (IFRS 4, IAS 39, IAS 18)
(2) Hors Fineco Vita et cours de change du 1er trimestre 2004
Cours moyen retenu : 1er trimestre 2005 1 € = 3,545 BRL
1er trimestre 2004 1 € = 3,607 BRL

En normes françaises, les évolutions sont les suivantes :

	Chiffre d'affaires (en M€)	31/03/2005	31/03/2004	Evolution (en %)	Périmètre et change constants 31/03/2005	Evolution (en %)
1	Epargne	6 303,7	5 314,6	+ 18,6	5 834,6	+ 9,8
2	Retraite	449,3	389,5	+ 15,3	444,1	+ 14,0
3	Prévoyance	489,2	372,7	+ 31,3	488,7	+ 31,1
4	Couverture de prêts	448,6	419,6	+ 6,9	448,1	+ 6,8
5	Frais de soins de sante	69,3	57,2	+ 21,2	69,3	+ 21,2
6	Dommages aux biens	60,8	53,6	+ 13,4	60,3	+ 12,6
7	**Total**	**7 820,9**	**6 607,2**	**+ 18,4**	**7 345,3**	**+ 11,2**

Cours moyen retenu : 1er trimestre 2005 1 € = 3,545 BRL
1er trimestre 2004 1 € = 3,607 BRL

La croissance est élevée sur tous les secteurs d'activité.

L'intégration de Fineco Vita depuis la mi-février 2005, bénéficie essentiellement au secteur de l'épargne. **L'effet de change au 1er trimestre 2005 est légèrement positif, le real brésilien étant au 1er trimestre 2005 à un niveau très légèrement supérieur à celui du 1er trimestre 2004.**

2.3 EPARGNE

Pour le secteur de l'épargne, l'activité sur le 1er trimestre 2005 en normes IFRS est en hausse de 18,5 % et de 9,7 % à périmètre et change constants.
La contribution de Fineco Vita à ce secteur est de 464,6 M€ (468,5 M€ en normes françaises).
En normes françaises, la collecte d'épargne est en hausse de 18,6 % et de 9,8 % à périmètre et change constants. Les retraitements concernent essentiellement les produits de capitalisation brésiliens (31,4 M€) comptabilisés en IAS 39, et également quelques produits en unités de compte en France (8,7 M€) et en Italie (3,9 M€).

En France, en normes françaises, la hausse de la collecte brute est de 11,2 % sur le secteur vie-capitalisation par rapport au 1er trimestre 2004, et la collecte nette progresse de plus de 20 %. Cette très bonne performance, en ligne avec celle du marché, s'explique par la bonne mobilisation des réseaux, notamment de La Poste et de la force commerciale de CNP Trésor.

2.4 RETRAITE

Le chiffre d'affaires des produits retraite, de 359,2 M€ en normes IFRS, est en hausse de **22 %** et de 20,3 % à périmètre et change constants. La contribution de Fineco Vita depuis la mi-février représente 3,8 M€.

Le retraitement IFRS (90,1 M€) concerne essentiellement la France sur le secteur des Entreprises et des Collectivités locales (89,6 M€) et des Mutuelles (0,6 M€).

En normes françaises, l'activité progresse de 15,3 %, et de 14,0 % à périmètre et change constants.

En France, la forte progression sur la retraite (+ 52,3 % en IFRS et + 31,6 % en normes françaises) s'explique par :

- **une très forte progression de la collecte des produits de retraite** vendus par les réseaux (+ 225 %) pour 137,9 M€ ;
- une forte progression des produits collectifs (+ 15 %) à 137,1 M€.

Le nombre de **nouveaux contrats retraite** commercialisés au 1er trimestre 2005 s'élève à **69 000**, pour un chiffre d'affaires de 82 M€ dont **33 000 PERP** commercialisés par les réseaux et contrats Solésio Préfon vendus par La Poste, représentant 31 M€.

2.5 PREVOYANCE

Le chiffre d'affaires en prévoyance représente 489,2 M€ en IFRS comme en normes françaises, en hausse de 31,5 % et de 31,3 % à périmètre et change constants La contribution de Fineco Vita ne représente que 0,1 M€.
La très forte progression de ce secteur provient du secteur collectif **en France** (+ 37 %), notamment en raison des hausses de tarifs sur les produits vendus aux entreprises et collectivités locales tandis que les produits de prévoyance individuelle vendus dans les réseaux sont stables à 36 M€.

2.6 COUVERTURE DE PRÊTS

Le chiffre d'affaires en IFRS couverture de prêts représente 435 M€. Il progresse de 7,3 % et de 7,2 % à périmètre et change constants. Fineco Vita n'a pas d'activité dans ce secteur. Le retraitement IFRS de 13,6 M€ concerne uniquement la filiale brésilienne, certains produits étant classés en IAS 18. En normes françaises la progression est de 6,9 %.
En France, la hausse de l'activité est de 6,4 %. Cette performance résulte du maintien du dynamisme du marché du crédit à la consommation et du crédit immobilier en France, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt.
Par ailleurs, **l'assurance emprunteur** démarrée en 2003 avec Cofidis au Portugal puis en 2004 en Belgique, Espagne, et en Italie, représente 12,2 M€ (+ 30,5 %) est désormais rattachée à **l'activité à l'étranger**. En 2005, ce développement devrait concerner d'autres pays d'Europe (Grèce, République Tchèque).
Enfin, les **succursales italiennes et espagnoles** ont démarré leur activité et contribué pour 1,3 M€ au chiffre d'affaires de CNP Assurances.

2.7 SANTÉ

Le chiffre d'affaires de l'activité **frais de soins de santé** représente en normes IFRS comme en normes françaises 69,3 M€ (+ 21,2 %), secteur sur lequel n'interviennent pas les filiales italienne et brésiliennes. Cette progression résulte de l'augmentation des tarifs sur les produits vendus par le secteur entreprises et collectivités locales. La commercialisation de Completys Santé d'Assurposte (consolidé à 50 %) contribue pour 1,8 M€ au 1er trimestre 2005 au chiffre d'affaires de CNP Assurances.

2.8 DOMMAGES AUX BIENS

Enfin, l'activité **dommages aux biens** représente 57,4 M€ en normes IFRS. Elle concerne uniquement les filiales portugaises (33,7 M€) et brésiliennes (23,7 M€) progresse de 15,4 % et de 14,5 % à périmètre et change constants.
Le retraitement IFRS de 3,4 M€ concerne la filiale brésilienne, un produit ayant été classé en IAS 18.
En normes françaises, la progression de l'activité est de 13,4 %, et de 12,6 % à change constant.

III – PAR PAYS ET PAR RÉSEAU DISTRIBUTEUR

3.1 EN FRANCE

Le chiffre d'affaires France s'établit à 7 003,0 M€ en IFRS (contre 7 101,8 en normes françaises), **en croissance de 11,6 % sur un an.** Le retraitement IFRS de 98,8 M€ concerne essentiellement les produits de retraite vendus aux entreprises et collectivités locales (89,6 M€) et aux mutuelles (0,6 M€) et quelques produits d'épargne offerts par La Poste (2,4 M€), les Caisses d'Epargne (1,2 M€) et CNP Trésor (5,1 M€).
Le chiffre d'affaires réalisé par **La Poste** au 1er trimestre 2005 est de 2 527,6 M€ en IFRS (et 2 530 M€ en normes françaises), en hausse de 19,6 % par rapport au 1er trimestre 2004 qui avait connu une croissance modérée. Cette **excellente performance** résulte d'une forte progression des secteurs épargne et retraite, celui-ci représentant 74,2 M€ au 1er trimestre 2005 contre 12 M€ un an plus tôt. 43 000 nouveaux contrats retraite ont été souscrits sur le trimestre, représentant plus de 62 M€ de chiffre d'affaires dont 36 000 de la gamme Solesio à fiscalité d'assurance vie (50 M€) et près de 7 000 PERP et Préfon (12 M€). **La collecte sur les supports en unités de compte** a représenté **155,3 M€** (contre 170,5 M€ par rapport à la même période de 2004) et correspond à 6,3 % de la collecte d'épargne et de retraite. Enfin les ventes de **contrats de prévoyance** ont connu une certaine stabilité au cours de ce trimestre, avec une campagne en fin de période ayant permis toutefois une croissance de 30 % du nombre de nouveaux contrats.

Les Caisses d'Epargne réalisent une collecte de **3 295,6 M€** en IFRS au 1er trimestre 2005 en hausse de 3,5 % par rapport au 1er trimestre 2004 qui avait été très élevé. En normes françaises les chiffres sont très proches, collecte de 3 296,8 M€ (+ 3,5 %). Cette évolution en retrait par rapport à celle du marché s'explique par l'excellente performance du début du 1er trimestre 2004, et s'est nettement **redressée au mois de mars.**
Le produit d'épargne haut de gamme Nuances Plus continue son développement (508 M€, + 67,2 %) et le lancement en février d'un produit de gestion privée rencontre un large succès (50 M€ en deux mois avec une proportion d'UC d'environ 30 %).
Sur le secteur de la retraite, **20 000 nouveaux PERP** ont été vendus sans campagne particulière.
D'autre part, la collecte d'épargne **en unités de compte** a représenté 559,2 M€ au 1er trimestre 2005, contre 657,6 M€ au 1er trimestre 2004, soit 17,3 % du chiffre d'affaires de l'épargne et de la retraite du 1er trimestre 2005.

Le nouveau réseau **CNP Trésor** enregistre un chiffre d'affaires de 197,7 M€ en IFRS au 1er trimestre 2005, en hausse de 27,9 % par rapport au 1er trimestre 2004, période de démarrage de cette force commerciale. En normes françaises ces chiffres sont de 202,8 M€ (+ 30,6 %). **Ces excellents résultats** obtenus avec 254 conseillers sont dus au secteur de l'épargne, avec notamment des offres à fenêtres sur des supports en UC. **La collecte en UC a ainsi augmenté de 23 % en un an** et a ainsi représenté 12,9 M€, correspondant à 6,8 % du chiffre d'affaires de l'épargne et de la retraite. Une nouvelle offre à fenêtres sera offerte au milieu du second trimestre, pour continuer à développer la part des unités de compte dans le chiffre d'affaires.

Les établissements financiers enregistrent au 1er trimestre 2005 en IFRS et en normes françaises un chiffre d'affaires de 274,4 M€ soit en hausse de 3,9 % par rapport à 2004.

Le secteur des mutuelles avec 169,7 M€ de chiffre d'affaires en IFRS progresse de 16,5 %. En normes françaises, les chiffres sont très proches (170,3 M€ et + 16,4 %).

Enfin, **les entreprises et les collectivités locales** enregistrent une collecte de 507,7 M€ en normes IFRS, en très forte croissance par rapport au 1er trimestre 2004 (+ 32,6 %) en raison des fortes hausses de tarifs sur les produits vendus aux collectivités locales. Le retraitement de 89,6 M€ opéré en IFRS correspond à des produits de retraite en unités de compte comptabilisés en IAS 39.

La rubrique Autres Pôles de Développement en France qui comprend l'activité de vente directe et celle d'autres réseaux représente 30,2 M€ en IFRS et en normes françaises en croissance de 17 %.

3.2 HORS DE FRANCE

L'activité réalisée hors de France représente au 1er trimestre 2005 un chiffre d'affaires en IFRS de 666,9 M€, soit plus de 3,5 fois celle du 1er trimestre 2004 (187,5 M€). A périmètre et change constants, l'activité serait de 196 M€, en hausse de 4,5 %.
En normes françaises l'activité est de 719 M€ et de 243,4 M€ à périmètre et change constants (+ 4,73 %).

L'activité des **succursales à l'étranger en assurance emprunteur** et celles en **accompagnement de clients français à l'étranger (Cofidis),** désormais classée dans le chiffre d'affaires hors de France a représenté 13,5 M€ en croissance de 43,6 % (Italie, Portugal, Espagne).

Au Portugal, le chiffre d'affaires des sociétés Global et Global Vida représente en IFRS comme en normes françaises 43,9 M€ soit une hausse de 10,9 %.
La croissance est particulièrement forte dans le secteur vie (+ 15,5 %) dans un marché en forte croissance (+ 20 %). Les performances du groupe sont très bonnes sur le secteur non-vie (+ 9,5 %), relativement au marché (2,4 %), grâce à la branche incendie (+ 11,9 %).

En Argentine, l'activité en IFRS et normes françaises (0,7 M€) est en hausse de 21,7 % sur la même période de l'année précédente, et de 31,9 % à change constant.

Au Brésil, l'activité de Caixa Seguros représente un chiffre d'affaires en IFRS de 140,1 M€, 496,4 MBRL (+ 1,7 % en euros et – 0,1 % à change constant par rapport au premier trimestre 2004). Ces chiffres sont de 667,8 MBRL en normes françaises (+ 3,1 % en euros et + 1,3 % à change constant).
Dans la filiale brésilienne, le secteur **épargne est en progression** (+ 13 %) ainsi que la prévoyance (+ 14 %) et le dommage (+ 16 %), tandis que la **retraite**, qui avait connu une forte progression en 2004 a diminué de 9 % sur le 1er trimestre, cet effet est concentré sur les deux premiers mois. Cette baisse provient d'incertitudes sur le marché liées au décalage entre le vote d'un nouveau régime fiscal voté fin 2004 et la publication de l'instruction fiscale parue en mars. Au mois de mars, les primes ont atteint un bon niveau et le secteur devrait retrouver un rythme de croissance en ligne avec les deux exercices précédents.

La filiale Fineco Vita acquise **en Italie** mi-février 2005 est consolidée depuis le 18 février 2005. Le chiffre consolidé depuis cette date représente 468,5 M€ en IFRS et 472,4 M€ en normes françaises.
L'activité de l'ensemble du 1er trimestre 2005 a représenté 650,9 M€ en IFRS et 688,3 M€ en normes françaises. Un an plus tôt ces chiffres étaient respectivement de 90,4 M€ et 345,4 M€. Les produits d'épargne en UC représentent 98,7 % du chiffre d'affaires. La très forte croissance observée

sur l'activité (multiplication par 7 en IFRS et doublement en normes françaises) au 1er trimestre provient :

- d'une part des modifications des produits index linked commercialisés en 2005 qui comprennent dorénavant une garantie de capital en cas de décès et sont classés en IFRS 4. Les générations précédentes, sans garantie de capital, sont classées en IFRS 39 ;
- d'autre part la forte mobilisation des réseaux sur cette période marquée par le changement d'actionnaires, et particulièrement de Banco di Sicilia.

Cette excellente performance au 1er trimestre conforte l'objectif ambitieux de chiffre d'affaires fixé en 2005 en normes françaises à 2,8 Md€ contre 1,9 Md€ en 2004.

* * *

Dans ce contexte, CNP Assurances confirme en normes françaises pour 2005 son objectif de croissance de son chiffre d'affaires consolidé supérieure à la fourchette prévue actuellement par la FFSA pour le marché français (2 à 6 %) et la poursuite d'une croissance régulière de son résultat net par du groupe.

Ce communiqué, sur l'activité du groupe est disponible en français et en anglais sur le site internet de CNP Assurances **www.cnp.fr**.

Avertissement :

Le présent document peut contenir des données de nature prospective. Ces données se réfèrent notamment à des projections, des évènements futurs, des tendances ou objectifs qui sont sujets par nature à des risques et aléas susceptibles d'entraîner une différence significative entre les résultats réels et ceux contenus explicitement ou implicitement dans ces données. Les résultats, performances, objectifs ou estimations peuvent présenter des différences avec les résultats réels notamment en raison de l'évolution de la conjoncture économique et des performances des marchés financiers, des décisions et changement d'ordre législatifs ou réglementaires, de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés et notamment des taux de mortalité et de morbidité, du taux de conservation des affaires, de l'évolution des taux d'intérêt, des taux de change, de la concurrence, des changements intervenant dans les politiques des grandes banques centrales ou gouvernements étrangers, des procès ou actions en justice, des effets des acquisitions et de leurs intégrations, et des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence.

Des informations concernant ces risques et aléas peuvent figurer dans les documents déposés par CNP Assurances auprès de l'AMF. CNP Assurances ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser du fait de nouvelles informations, d'évènement futur ou pour tout autre raison les données de nature prospective qui peuvent être présentées dans ce document.

PASSAGE DU CHIFFRE D'AFFAIRES EN NORMES FRANCAISES AUX NORMES IFRS

En M€	1er trimestre 2005	1er trimestre 2004
CA normes françaises	**7 820,9**	**6 607,2**
Dont France	*7 101,8*	*6 374,7*
Dont Brésil	*188,5*	*182,8*
Dont Italie	*472,4*	-
Retraitement IFRS	**- 151,0**	**- 146,7**
Dont France	*98,8*	*101,7*
Dont Brésil	*48,4*	*45,0*
Dont Italie	*3,9*	-
CA normes IFRS	**7 669,9**	**6 460,5**

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

	Normes IFRS			**Normes Françaises**		
	31/03/2005	**31/03/2004**	**Evolution**	**31/03/2005**	**31/03/2004**	**Evolution**
Centres de Partenariat et filiales étrangères France	En M€	En M€	En %	En M€	En M€	En %
La Poste	2 527,6	2 114,0	+ 19,5	2 530,0	2 117,0	+ 19,6
Caisses d'Epargne	3 295,6	3 185,1	+ 3,5	3 296,8	3 186,7	+ 3,5
CNP Trésor	197,7	155,3	+ 27,3	202,8	155,3	+ 30,6
Etablissements financiers France (1)	274,4	264,2	+ 3,8	274,4	264,2	+ 3,9
Mutuelles (2)	169,7	145,7	+ 16,4	170,3	146,3	+ 16,4
Entreprises et Collectivités locales (2)	507,7	382,9	+ 32,6	597,3	479,3	+ 24,6
Autres (France)	30,2	25,8	+ 17,0	30,2	25,9	+ 16,6
Global (Portugal)	43,9	39,6	+ 10,9	43,9	39,6	+ 10,8
CNP Seguros de Vida (3)	0,8	0,7	+ 18,6	0,8	0,7	+ 18,6

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/03/2005	**31/03/2004**	**Evolution**	**31/03/2005**	**31/03/2004**	**Evolution**
(Argentine) [3] et autres						
Caixa Seguros (Brésil) [3]	140,1	137,8	+ 1,7	188,5	182,8	+ 3 %
Fineco Vita [4]	468,5	-	NS	472,4	-	-
Succursales et établissements financiers étrangers	13,5	9,4	+ 43,6	13,5	9,4	+ 43,6 %
TOTAL	**7 669,9**	**6 460,5**	**+ 18,7**	**7 820,9**	**6 607,2**	**+ 18,4**

(1) Hors Cofidis et étranger
(2) Collectivités locales désormais rattachées au centre de partenariat Entreprises
(3) Cours de change moyen retenu Argentine : 1 € = 3,921 peso
Brésil : 1 € = 3545 BRL (1er trimestre 2005)
(4) Fineco Vita est consolidée depuis le 18 février 2005

CHIFFRE D'AFFAIRES EN UNITES DE COMPTE

	Normes IFRS			Normes Françaises		
	31/03/2005	**31/03/2004**	**Evolution**	**31/03/2005**	**31/03/2004**	**Evolution**
	En M€	En M€	En %	En M€	En M€	En %
La Poste	155,3	170,1	- 8,7	157,7	173,1	- 8,9
Caisses d'Epargne	559,2	657,6	- 15,0	560,3	659,2	- 15,0
CNP Trésor	12,9	10,5	+ 23,2	18,0	10,6	+ 70,1
Autres	15,4	-2,0	-	15,4	-2,0	
TOTAL individuel France	**742,8**	**836,2**	**- 11,2**	**751,4**	**840,9**	**- 10,6**
Collectif France	1,9	0,1	NS	91,0	75,7	+ 20,1
TOTAL France	**744,7**	**836,3**	**- 11 %**	**842,4**	**916,8**	**- 8,1**
Individuel Etranger (Fineco Vita)	466,4	-	-	466,4	-	-
Collectif Etranger	0	0	0	0	0	-
TOTAL UC	**1 211,1**	**836,3**	**+ 44,8**	**1 308,8**	**916,8**	**+ 42,8**

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS (EVOLUTION)

	Normes IFRS			
	1er trimestre 2005	**1er trimestre 2004**	**Evolution**	**Evolution à change constant**
France	7 003,0	6 273,0	+ 11,6	+ 11,6
Italie (1)	470,9	0,7	NS	NS
Portugal (2)	47,6	42,0	+ 13,3	+ 13,3
Brésil	140,1	137,8	+ 1,7	- 0,15
Argentine	0,7	0,6	+ 21,7	+ 31,9
Autres Europe (3)	7,6	6,3	+ 20,2	+ 20,2
TOTAL	**7 669,9**	**6 460,5**	**+ 18,7**	**+ 18,3**

(1) Succursales en Italie et Cofidis en Italie depuis 2004 et depuis le 18 février 2005 Fineco Vita
(2) Global et Cofidis Portugal depuis 2004
(3) Succursales en Italie, Espagne et Cofidis Espagne et Belgique

	Normes Françaises			
	1er trimestre 2005	**1er trimestre 2004**	**Evolution**	**Evolution à change constant**
France	7 101,8	6 374,8	+ 11,4	+ 11,4
Italie	474,8	0,7	NS	NS
Portugal	47,6	42,0	+ 10,9	+ 10,9
Brésil	188,5	182,8	+ 3,0	+ 1,3
Argentine	0,7	0,6	+ 21,7	+ 31,9
Autres	7,6	6,3	+ 20,2	+ 20,2
TOTAL	**7 820,9**	**6 607,2**	**+ 18,4**	**+ 18,3**

DECOMPOSITION PAR CATEGORIE D'ASSURANCE AU 1ER TRIMESTRE 2005

Chiffre d'affaires	**Normes IFRS**			**Normes Françaises**		
	31/03/2005	**31/03/2004**	**Evolution**	**31/03/2005**	**31/03/2004**	**Evolution**
	En M€	En M€	En %	En M€	En M€	En %
Assurances individuelles	6 555,1	5 542,2	+ 18,3	6 599,0	5 572,7	+ 18,4
Assurances collectives	1 114,8	918,4	+ 21,4	1 221,9	1 034,5	+ 18,1
TOTAL	**7 669,9**	**6 460,5**	**+ 18,7**	**7 820,9**	**6 607,2**	**+ 18,4**

CHIFFRE D'AFFAIRES AU 1ER TRIMESTRE 2004 PAR PAYS ET SEGMENT DE MARCHE

En normes IFRS (normes françaises)							
En M€	**Epargne**	**Retraite**	**Prévoyance**	**Couverture de Prêts**	**Santé**	**Dommages aux biens**	**Total**
France	5 271,3 (5 276,0)	206,1 (303,1)	353,8 (353,8)	385,1 (385,1)	56,7 (56,7)	0 (0)	6 273,0 (6 384,1)
Portugal [(1)]	7,7 (7,7)	0 (0)	0,7 (0,7)	0 (0)	0,5 (0,5)	30,7 (30,7)	39,6 (39,6)
Autres (Europe) [(2)]	0 (0)	0 (0)	0,1 (0,1)	9,4 (9,4)	0 (0)	0 (0)	9,5 (9,5)
Brésil	2,3 (30,5)	88,2 (86,4)	17,3 (17,9)	11,0 (25,1)	0 (0)	19,1 (22,9)	137,8 (182,8)
Argentine	0,4 (0,4)	0 (0)	0,2 (0,2)	0 (0)	0 0)	0 (0)	0,6 (0,6)
TOTAL	**5 281,7** **(5 314,6)**	**294,3** **(389,5)**	**372,1** **(372,7)**	**405,5** **(419,6)**	**57,2** **(57,2)**	**49,8** **(53,6)**	**6 460,5** **(6 607,2)**

(1) Global et Cofidis Portugal
(2) Succursales et Cofidis Europe (hors Portugal)

CHIFFRE D'AFFAIRES AU 1ER TRIMESTRE 2005 PAR PAYS ET SEGMENT DE MARCHE

En normes IFRS **(normes françaises)**							
En M €	**Epargne**	**Retraite**	**Prévoyance**	**Couverture de Prêts**	**Santé**	**Dommages aux biens**	**Total**
France	5 782 ,1 (5 790,8)	275,1 (365,2)	467,1 (467,1)	409,9 (409,9)	68,8 (68,8)	0 (0)	7 003,0 (7 101,8)
Italie (1)	464,6 (468,5)	3,8 (3,8)	0,2 (0,2)	2,3 (1) (2,3) (1)	0 (0)	0 (0)	470,9 (474,8)
Portugal (2)	9,0 (9,0)	0 (0)	0,7 (0,7)	3,7 (2) (3,7) (2)	0,5 (0,5)	33,7 (33,7)	47,6 (47,6)
Autres (Europe) (3)	(-) (-)	(-) (-)	(-) (-)	7,6 (7,6)	(-) (-)	(-) (-)	7,6 (7,6)
Brésil	3,7 (35,1)	80,3 (80,3)	20,8 (20,8)	11,6 (25,2)	(-) (-)	23,7 (27,1)	140,1 (188,4)
Argentine	0,3 (0,3)	(-) (-)	0,4 (0,4)	(-) (-)	(-) (-)	(-) (-)	0,7 (0,7)
TOTAL	**6 259,8** **(6 303,7)**	**359,2** **(449,3)**	**489,2** **(489,2)**	**435,0** **(448,6)**	**69,3** **(69,3)**	**57,4** **(60,8)**	**7 669,9** **(7 820,9)**

(1) Succursale Italie + Cofidis Italie

(2) Global et Cofidis Portugal

(3) Succursales Espagne et Cofidis Europe (hors Italie / Portugal)

CHIFFRE D'AFFAIRES CAIXA SEGUROS (BRESIL)

En Millions de REALS (BRL)	En normes IFRS			En normes Françaises		
SEGMENT DE MARCHE	**1er trimestre 2005**	**1er trimestre 2004**	**Evolution en %**	**1er trimestre 2005**	**1er trimestre 2004**	**Evolution en %**
Epargne	13,2	8,2	+ 60,3	124,4	110,0	+ 13,1
Retraite	284,6	318,0	- 10,5	284,6	311,6	- 8,7
Prévoyance	73,6	62,4	+ 17,9	73,6	64,4	+ 4,2
Couverture de prêts	41,0	39,4	+ 4,1	89,2	90,4	- 1,3
Dommage IARD	84,0	68,8	+ 22,0	96,0	82,7	+ 1,6
TOTAL	496,4	496,9	- 0,1	667,8	659,2	+ 1,3

CHIFFRE D'AFFAIRES FINECO VITA

En M€	En normes IFRS			En normes Françaises		
SEGMENT DE MARCHE	**1er trimestre 2005**	**1er trimestre 2004**	**Evolution en %**	**1er trimestre 2005**	**1er trimestre 2004**	**Evolution en %**
Epargne	641,5	80,5	+ 697	678,9	335,4	+ 102
Retraite	7,7	8,2	- 6	7,7	8,2	- 6
Prévoyance	1,7	1,7	- 3	1,7	1,7	- 3
TOTAL	650,9	90,4	+ 620	688,3	345,4	+ 99

CHIFFRE D'AFFAIRES FINECO VITA A PARTIR DU 18 FEVRIER 2005

SEGMENT DE MARCHE (en M€)	En normes IFRS	En normes françaises
Epargne	464,6	468,5
Retraite	3,8	3,8
Prévoyance	0,1	1,1
TOTAL	468,5	472,4

Contact Presse :
Sophie MESSAGER
☎ 01 42 18 86 51
E-mail : servicepresse@cnp.fr

Contact Investisseurs et Analystes :
Brigitte MOLKHOU
☎ 01 42 18 77 27
E-mail : infofi@cnp.fr

SUBSCRIPTION AND SALE

Deutsche Bank AG, London Branch (the **Manager**) has pursuant to a Subscription Agreement dated 23 June 2005 (the **Subscription Agreement**) agreed with the Issuer, subject to satisfaction of certain conditions, to purchase the Notes at a price equal to 100.00 per cent. of their principal amount, less a total commission of 1.00 per cent of the principal amount as agreed separately in the Subscription Agreement. In addition, the Issuer has agreed to reimburse the Manager in respect of certain of its legal and other expenses incurred in connection with the issue of the Notes. The Subscription Agreement entitles the Manager to terminate it in certain circumstances prior to payment being made to the Issuer. The Issuer has agreed to indemnify the Manager against certain liabilities in connection with the offer and sale of the Notes.

General Restrictions

No action has been or will be taken in any country or jurisdiction that would permit a public offering of the Notes, or the possession or distribution of this Offering Circular or any other offering material relating to the Notes, in any country or jurisdiction where action for that purpose is required. Accordingly, any Notes may not be offered or sold, directly or indirectly, and neither this Offering Circular nor any circular, prospectus, form of application, advertisement or other offering material relating to the Notes may be distributed in or from, or published in, any country or jurisdiction except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations.

Republic of France

Each of the Manager and the Issuer has represented and agreed that (i) it has not offered or sold and will not offer or sell, directly or indirectly, the Notes to the public in the Republic of France (*appel public à l'épargne*), and (ii) offers and sales of Notes in the Republic of France will be made only to qualified investors (*investisseurs qualifiés*) as defined in and in accordance with Article L.411-2 of the French *Code monétaire et financier* and their implementing *décret.* In addition, each of the Manager and the Issuer has represented and agreed that it has not distributed or caused to be distributed and will not distribute or cause to be distributed in the Republic of France this Offering Circular or any other offering material relating to the Notes other than to those investors to whom offers and sales of Notes in the Republic of France may be made as described as above.

United States

The Notes have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the **Securities Act**) or the securities law of any U.S. state, and may not be offered or sold, directly or indirectly, in the United States of America or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except pursuant to an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act or such state securities laws. The Notes are being offered and sold only outside of the United States to non-U.S. persons in reliance upon an exemption from registration under the Securities Act pursuant to Regulation S.

The Manager has represented and agreed that:

(i) it has not offered or sold, and will not offer or sell, the Notes (a) as part of their distribution at any time or (b) otherwise until 40 days after the later of the commencement of the offering and the issue date of the Notes, within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons; and

(ii) it will have sent to each distributor or dealer to which it sells Notes during such 40-day period a confirmation or other notice setting forth the restrictions on offers and sales of the Notes within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons.

Terms used in this paragraph and not otherwise defined in this Offering Circular have the meanings given to them in Regulation S.

In addition, until 40 days after the commencement of the offering of the Notes, an offer or sale of Notes within the United States by a dealer that is not participating in the offering may violate the registration requirements of the Securities Act.

United Kingdom

The Manager has represented and agreed that:

(i) during the period up to but excluding the date on which the Directive 2003/71/EC is implemented in the United Kingdom (the **Implementation Date**), it has not offered or sold and, prior to the expiry of a period of six months from the issue date of the Notes, will not offer or sell any Notes to persons in the United Kingdom except to persons whose ordinary activities involve them in acquiring, holding, managing or disposing of investments (as principal or agent) for the purposes of their businesses or otherwise in circumstances which have not resulted and will not result in an offer to the public in the United Kingdom within the meaning of the Public Offers of Securities Regulations 1995;

(ii) it has only communicated or caused to be communicated and it will only communicate or cause to be communicated any invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 (the "**FSMA**")) received by it in connection with the issue or sale of any Notes in circumstances in which section 21(1) of the FSMA does not apply to the Issuer; and

(iii) it has complied and will comply with all applicable provisions of the FSMA with respect to anything done by it in relation to the Notes in, from or otherwise involving the United Kingdom.

Italy

The offer and issue of the Notes is not being made in the Republic of Italy and has not been submitted to the clearance procedure of *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB*) or the Bank of Italy pursuant to Italian laws and regulations. Accordingly, Italian residents or persons located in the Republic of Italy may not subscribe or purchase, directly or indirectly, the Notes nor may the Notes be offered, sold or delivered directly or indirectly, in the Republic of Italy and the Offering Circular, or any other offering material relating to the offer and issue of the Notes may not be distributed or made available in the Republic of Italy.

European Economic Area

Unless as further provided in this "Subscription and Sale" section, in relation to each member of the European Economic Area which has implemented the Prospectus Directive (each, a **Relevant Member State**), the Manager has represented and agreed that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Member State (the **Relevant Implementation Date**) it has not made and will not make an offer of Notes to the public in that

Relevant Member State, except that it may, with effect from and including the Relevant Implementation Date, make an offer of Notes to the public in that Relevant Member State:

(i) on (or in Germany, where the offer starts within) the period beginning on the date of publication of a prospectus in relation to those Notes which has been approved by the competent authority in that Relevant Member State or, where appropriate, approved in another Relevant Member State and notified to the competent authority in that Relevant Member State, all in accordance with the Prospectus Directive and ending on the date which is 12 months after the date of such publication;

(ii) at any time to legal entities which are authorised or regulated to operate in the financial markets or, if not so authorised or regulated, whose corporate purpose is solely to invest in securities;

(iii) at any time to any legal entity which has two or more of (a) an average of at least 250 employees during the last financial year; (b) a total balance sheet of more than € 43,000,000 and (c) an annual turnover of more than € 50,000,000, as shown in its last annual or consolidated accounts; or

(iv) at any time in other circumstances which do not require the publication by the Issuer of a prospectus pursuant to Article 3 of the Prospectus Directive.

For the purpose of this provision, the expression an "offer of Notes to the public" in relation to any Notes in any Relevant Member State means the communication in any form and by any means of sufficient information on the terms of the offer and the Notes to be offered so as to enable an investor to decide to purchase or subscribe the Notes, as the same may be varied in that Member State by any measure implementing the Prospectus Directive in that Member State and the expression Prospectus Directive means Directive 2003/71/EC and includes any relevant implementing measure in each Relevant Member State.

GENERAL INFORMATION

1. The Notes have been accepted for clearance through Euroclear France and Clearstream, Luxembourg and Euroclear with the Common Code number of 022128353. The International Securities Identification Number (ISIN) for the Notes is FR0010203026.

2. Application has been made to list the Notes on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange. In connection with the application to list the Notes on the Luxembourg Stock Exchange, copies of the articles of incorporation (*statuts*) of the Issuer and a legal notice relating to the issue of the Notes (*Notice Légale*) will be deposited prior to listing with the *Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg*, where such documents may be inspected and copies obtained upon request so long as any of the Notes are outstanding.

3. The issue of the Notes was authorised pursuant to a resolution of the *Directoire* of the Issuer adopted on 1 September 2004 and a decision of Gilles Benoist, the Chairman of the *Directoire* of the Issuer dated 27 May 2005.

4. There has been no material adverse change in the condition, financial or otherwise, or general affairs of the Issuer since 31 December 2004.

5. There are no litigation or arbitration proceedings against or affecting the Issuer or any of its assets, nor is the Issuer aware of any pending, contemplated or threatened proceedings, which are material in the context of the issue of the Notes.

6. So long as any of the Notes remain outstanding, copies of the latest annual report (containing consolidated and non-consolidated audited financial statements) and the latest unaudited consolidated semi-annual financial statements of the Issuer may be obtained, and copies of the Agency Agreement and of the *statuts* of the Issuer are available for inspection during normal business hours as soon as they are available, free of charge, at the specified offices for the time being of each Paying Agent (both in Paris and Luxembourg).

The Issuer does not publish interim non-consolidated financial statements.

7. The Issuer has obtained all necessary consents, approvals and authorisations in the Republic of France in connection with the issue and performance of the Notes.

8. KPMG, Mazars & Guérard and Calan Ramolino & Associés have audited and rendered unqualified audit reports on the non-consolidated and consolidated financial statements of the Issuer for each of the financial years ended 31 December 2003 and 2004.

9. On 3 June 2003, the European Council of Economics and Finance Ministers adopted a directive 2003/48/EC on the taxation of savings income (the **Directive**) under which Member States will be required, if a number of important conditions are met and from a date not earlier than 1 July 2005, to provide to the tax authorities of another Member State details of payments of interest (or similar income) paid by a person within its jurisdiction to an individual resident in that other Member State, except that, for a transitional period, Belgium, Luxembourg and Austria will instead be required (unless during that period they elect otherwise) to operate a withholding system in relation to such payments (the ending of such transitional period being dependent upon the conclusion of certain other agreements relating to information exchange with certain other countries).

The Directive was implemented into French law by the *lois de finances rectificatives* (Amended Finance Laws) for 2003 and 2004, which impose on paying agents based in France an obligation to

report to the French tax authorities certain information with respect to interest payments made to beneficial owners domiciled in another Member State, including, among other things, the identity and address of the beneficial owner and a detailed list of the different categories of interest paid to that beneficial owner. These reporting obligations will enter into force with respect to interest payments made after the date the Directive comes into force, such date will be decided by the Council of the European Union and is currently expected to be 1 July 2005. However, paying agents are required to identify the beneficial owners of such payments as from 1 January 2004, as set forth in regulations yet to be published.

REGISTERED OFFICE OF THE ISSUER

CNP Assurances
4, place Raoul Dautry
75015 Paris
France

FISCAL AGENT, PRINCIPAL PAYING AGENT AND AGENT BANK

Deutsche Bank AG, London Branch
Winchester House
1 Great Winchester Street, London EC2N 2DB
United Kingdom

LUXEMBOURG LISTING AND PAYING AGENT

Deutsche Bank Luxembourg SA
2, boulevard Konrad Adenauer
L-1115 Luxembourg

PARIS PAYING AGENT

Deutsche Bank AG, Paris Branch
3, avenue de Friedland
75008 Paris
France

AUDITORS OF THE ISSUER

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense
France

Mazars & Guérard
Le Vinci
4, allée de l'Arche
92075 La Défense Cedex
France

LEGAL ADVISERS

To the Issuer as to French law

Gide Loyrette Nouel
26, Cours Albert 1er
75008 Paris
France

To the Manager as to French law

Allen & Overy LLP
26, boulevard des Capucines
75009 Paris
France