CNP assurances

Assurons un monde plus ouvert

2019 Rapport SFCR

Rapport sur la solvabilité et la situation financière

Groupe CNP Assurances

Avant-propos

Le présent rapport sur la solvabilité et la situation financière (*Solvency and Financial Condition Report* ou SFCR), à destination du public, est établi en application des articles 51 à 56 et 256 de la directive 2009/138/CE du parlement européen et du conseil du 25 novembre 2009 et des mesures d'exécution publiées sous forme de règlement le 17 janvier 2015.

Ce rapport présente les informations visées aux articles 292 à 298 et 359 à 371 du règlement délégué. Il respecte la structure prévue à l'annexe 20 du règlement.

Ce rapport présente CNP Assurances dans une vision groupe, c'est-à-dire en consolidant l'activité de CNP Assurances SA et de ses principales filiales en France et hors de France. Dans la suite du document et sauf mention contraire, « CNP Assurances », « le Groupe » ou « le groupe CNP Assurances » désignent le groupe CNP Assurances.

Il concerne la période de référence du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019.

Ce rapport est composé d'une synthèse, de cinq sections (activités et résultats, système de gouvernance, profil de risque, valorisation à des fins de solvabilité, gestion du capital) et en annexe d'états de *reporting* quantitatifs.

Ce rapport, relatif à l'exercice 2019, a été approuvé par le conseil d'administration de CNP Assurances lors de la séance du 7 avril 2020.

Il est par ailleurs communiqué à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Un glossaire en fin de document présente l'ensemble des termes utiles à la lecture du rapport.

Sommaire

SYNTHESE 5

A. ACTIVITE ET RESULTATS 9
A1. Activité 10
A2. Résultats de souscription 21
A3. Résultats des investissements 24
A4. Autres produits et charges 28

B. SYSTEME DE GOUVERNANCE 29
B1. Informations sur le système de gouvernance 31
B2. Exigence de compétence et d'honorabilité 39
B3. Système de gestion des risques 42
B4. Evaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) 47
B5. Système de contrôle interne et fonction de vérification de la conformité 49
B6. Fonction d'audit interne 54
B7. Fonction actuarielle 56
B8. Sous-traitance 59

C. PROFIL DE RISQUE 63
C1. Risque de souscription 65
C2. Risque de marché 71
C3. Risque de crédit 76
C4. Risque de liquidité 79
C5. Risque opérationnel 81
C6. Autres risques importants 85
C7. Autres informations 90

D. VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITE 91
D1. Actifs 93
D2. Provisions techniques 100
D3. Autres passifs 105
D4. Méthode de valorisation alternative 108

E. GESTION DU CAPITAL 109
E1. Fonds propres 110
E2. Capital de solvabilité requis (SCR) et minimum de capital requis (MCR) 117
E3. Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée 120
E4. Différence entre la formule standard et tout modèle interne utilisé 121
E5. Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis 122
F. ANNEXE : QRT (ETATS DE REPORTING QUANTITATIF) PUBLICS 123
S.02.01.02 - Bilan 124
S.05.01.02 - Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité 127
S.05.02.01 - Primes, sinistres et dépenses par pays 129
S.22.01.22 - Impact des mesures relatives aux garanties de long terme et des mesures transitoires 130
S.23.01.22 - Fonds propres 131
S.25.01.22 - Capital de solvabilité requis (pour les groupes qui utilisent la formule standard) 133
S.32.01.22 - Entreprises dans le périmètre du groupe 134
GLOSSAIRE 136

Synthèse

Assureur, coassureur et réassureur, CNP Assurances met son expertise unique de la protection et de l'épargne au service de ses clients et de ses partenaires en France, en Europe et en Amérique du Sud. CNP Assurances est le premier assureur emprunteur en France[1], deuxième assureur vie en France[2], et le troisième assureur brésilien[3].

Chiffres clés

	2019	2018	Variation
Chiffre d'affaires IFRS	**33 496 M€**	32 367 M€	3%
Produit net d'assurance[4]	**3 220 M€**	3 113 M€	3%
Valeur des affaires nouvelles[5]	**543 M€**	659 M€	-18%
Provisions techniques brutes de cession de réassurance[6]	**369,3 Md€**	354,3 Md€	4%
Fonds propres éligibles à la couverture du SCR	**34,8 Md€**	25,1 Md€	39%
SCR	**15,3 Md€**	13,4 Md€	14%
Taux de couverture du SCR	**227%**	187%	40 pts
Fonds propres éligibles à la couverture du MCR	**29,9 Md€**	21,6 Md€	38%
MCR	**7,7 Md€**	6,8 Md€	13%
Taux de couverture du MCR	**388%**	317%	71 pts

Activité et résultats

Antoine Lissowski, directeur général, a déclaré : « Les résultats de l'année 2019 illustrent la robustesse du modèle d'affaires de CNP Assurances, liée à la diversité de ses activités et de ses partenaires dans le monde. La solidité financière de CNP Assurances est désormais reconnue en solvabilité avec la prise en compte du caractère prudent de la provision pour participation aux bénéfices. »

L'année 2019 a en effet notamment été marquée par :

- la réaffirmation du modèle multipartenarial et international (perspective d'intégration dans le groupe La Banque Postale, prolongation à 2030 des accords avec le groupe BPCE en France, prolongation à 2046 des accords avec Caixa Seguridade au Brésil) ;
- l'adaptation au contexte de taux bas en Europe : ajustement du taux de participation aux bénéfices ; accélération de l'évolution du mix produits ; priorité aux activités risques (51% du RBE et 63% de la VAN) ;
- la solidité financière du Groupe reconnue dans la solvabilité : prise en compte de la PPB dans le taux de couverture, impliquant une forte hausse de la solvabilité à fin 2019 ;
- le renouvellement de l'offre Epargne/Retraite pour les clients : mise en œuvre de la loi PACTE ; mise en place progressive des produits PER ; des produits innovants comme le support sécurisé Pergola.

Le produit net d'assurance (PNA) est en hausse de 3 % à 3 220 M€ (+ 4,4 % à périmètre et change constants). En France, sa progression est de 0,6 %.

[1] Source : données 2018, Argus de l'assurance, octobre 2019

[2] Source : données 2018, FFA, juillet 2019

[3] Données octobre 2019, SUSEP (Autorité de contrôle brésilienne de Caixa Seguradora)

[4] Sur la base des comptes consolidés IFRS

[5] Sur la base de la valorisation MCEV©

[6] Sur la base de la valorisation Solvabilité 2

Système de gouvernance

Les instances de gouvernance de CNP Assurances sont formées du conseil d'administration qui détermine les orientations de la société et veille à sa mise en œuvre, de la direction générale et du comité exécutif qui associe le directeur général, les directeurs généraux adjoints et dix hauts cadres dirigeants.

Les responsables des quatre fonctions clés (gestion des risques, conformité, actuariat et audit interne) sont rattachés au directeur général.

CNP Assurances s'inscrit dans une démarche d'amélioration continue de son dispositif d'ensemble de gestion des risques et de contrôle interne, en coopération avec ses réseaux partenaires et considère que ce dispositif est adapté à son modèle d'affaires.

En complément et à l'issue des opérations du 4 mars 2020 ayant fait de La Banque Postale l'actionnaire majoritaire de CNP Assurances, le conseil d'administration de CNP Assurances a pris acte de la démission de l'Etat et des six administrateurs représentant la Caisse des Dépôts et il a coopté six administrateurs proposés par La Banque Postale.

Profil de risques

Le profil de risques de CNP Assurances se caractérise par la prédominance des risques de marché, le capital de solvabilité requis des risques de marché représentant plus de la moitié de la somme des capitaux de solvabilité requis par risque. CNP Assurances bénéficie néanmoins d'une diversification relativement importante entre ses risques (bénéfice de diversification estimé à 27%).

L'année 2019 est marquée par un environnement de taux d'intérêt européens très bas ; qui ont atteint au troisième trimestre des niveaux bas inédits (pic baissier au 15/08/2019 : OAT 10 ans : -0,44% et Bund allemand 10 ans -0,71%), avec peu de perspective de remontée des taux. Ce contexte a conduit le Groupe à poursuivre son adaptation aux taux bas avec notamment : un ajustement du taux de participation aux bénéfices, une accélération de l'évolution du mix produits et la priorité donnée aux activités risques.

Ce niveau des taux, ainsi que la hausse des marchés actions a amené par ailleurs CNP Assurances à réaliser des ajustements de l'allocation stratégique des actifs avec un allègement de l'exposition action accompagné d'un renforcement de l'exposition obligataire souveraine (française en particulier) avec un allongement des durations.

En 2020, le développement de la pandémie de COVID-19 a pour effet de mettre en évidence un certain nombre de risques auxquels la solvabilité et le résultat du groupe CNP Assurances sont sensibles. A fin mars 2020, la solidité financière de CNP Assurances, qui résulte d'une politique de gestion des risques très prudente en continuité avec la stratégie de long-terme de l'entreprise, n'est pas remise en cause et le taux de couverture de la solvabilité du groupe CNP Assurances demeure à un niveau élevé.

Valorisation des actifs et des passifs

La valorisation des actifs et des passifs du bilan prudentiel de CNP Assurances est encadrée par une politique de valorisation et une politique de provisionnement validées par le conseil d'administration. Les principales méthodes et hypothèses retenues sont présentées dans la section D.

A l'actif, cette valorisation s'appuie dès que cela est pertinent sur la valorisation réalisée dans le cadre de la constitution du bilan IFRS, bilan qui fait l'objet d'un audit annuel par les commissaires aux comptes du groupe CNP Assurances.

Les provisions techniques Solvabilité 2 du groupe CNP Assurances, brutes de cession en réassurance, s'élèvent à 369,3 Md€ au 31 décembre 2019.

Taux de couverture du capital de solvabilité requis (*Solvency Capital Requirement* ou SCR) et du minimum de capital requis (*Minimum Capital Requirement* ou MCR)

La gestion du capital est essentielle pour garantir la solvabilité du Groupe**.** Elle s'inscrit en conséquence dans le cadre du processus annuel de planification stratégique ORSA et donne lieu à la production chaque année d'un plan moyen terme de gestion du capital à 5 ans communiqué au conseil d'administration.

Les fonds propres Solvabilité 2 éligibles à la couverture du SCR du groupe CNP Assurances, obtenus sur base du bilan prudentiel, s'élèvent à 34,8 Md€ au 31 décembre 2019. Ils sont constitués à hauteur de 26,1 Md€[7] de fonds propres de base classés en *Tier 1* non restreint (soit des fonds propres de la qualité la plus importante) et de 8,7 Md€ de passifs subordonnés (dont une partie bénéficie de la clause de maintien des droits acquis ou *grandfathering*).

Le montant total de 26,1 Md€ de fonds propres de base comprend en particulier l'intégration de 9,1 Md€ de provisions pour participation aux bénéfices (PPB), conformément aux modalités de calculs prudentiel de l'ACPR, à la suite de l'arrêté ministériel relatif aux fonds excédentaires en assurance-vie, paru au Journal Officiel du 28 décembre 2019, et qui s'appliquent à l'ensemble des organismes soumis au code des assurances[8].

Le capital de solvabilité requis du groupe CNP Assurances est calculé par application de la formule standard Solvabilité 2, sans mesures transitoires. Il est d'un montant de 15,3 Md€ au 31 décembre 2019.

Le taux de couverture Solvabilité 2 du SCR du groupe CNP Assurances s'établit ainsi à 227 % au 31 décembre 2019, en hausse de 40 points par rapport à l'exercice précédent (dont une augmentation de 60 points liée à la prise en compte de la PPB dans les fonds propres). Le calcul du taux de couverture du SCR prend en compte la correction pour volatilité prévue à l'article 77 *quinquies* de la directive Solvabilité 2 et qui a un impact de +8 points au 31 décembre 2019.

Les fonds propres Solvabilité 2 éligibles à la couverture du MCR du groupe CNP Assurances, obtenus sur base du bilan prudentiel, s'élèvent à 29,9 Md€ au 31 décembre 2019. Ils sont constitués à hauteur de 26,1 Md€ également de fonds propres de base classés en *Tier 1* non restreint (soit des fonds propres de la qualité la plus importante) et de 3,8 Md€ de passifs subordonnés.

Le minimum de capital requis du groupe CNP Assurances est de 7,7 Md€ au 31 décembre 2019.

Le taux de couverture du MCR du groupe CNP Assurances s'établit ainsi à 388 % au 31 décembre 2019. Il est en hausse de 71 points par rapport à l'exercice précédent.

[7] Ce montant, calculé début 2020, prend en compte le versement d'une partie du résultat de l'année 2019 en dividende. Néanmoins, dans le contexte de l'épidémie de Covid-19, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale du 17 avril 2020 l'affectation de l'intégralité du résultat de l'année 2019 en report à nouveau en lieu et place du versement d'un dividende.

[8] Au 31 décembre 2019, le calcul du montant de PPB éligible à la couverture du SCR a été réalisé selon la méthode forfaitaire proposée par l'ACPR (70% du montant comptable de provision pour participation aux bénéfices admissible).

A

Activité et résultats

A1. Activité

1. Renseignement de caractère général

Dénomination, siège social, n° RCS et code APE

CNP Assurances
4, place Raoul Dautry
75716 Paris Cedex 15.
341 737 062 RCS Paris – APE : 6511 Z

Forme juridique

La société anonyme CNP Assurances, de droit français, 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.

Législation

CNP Assurances est placée dans le champ d'intervention de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR, 4 Place de Budapest, 75009 Paris) par laquelle s'exerce le contrôle de l'État sur l'ensemble de la profession de l'assurance. La Société, émetteur coté sur Euronext Paris, relève également de la tutelle de l'Autorité des marchés financiers.

2. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes de CNP Assurances	Date de début du premier mandat	Date d'expiration du mandat
PricewaterhouseCoopers Audit 63 rue de Villiers 92 200 Neuilly-sur-Seine représenté par Bénédicte Vignon*	Exercice 2010	assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021
*Suppléant : Xavier Crépon**	Exercice 2016	assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021
Mazars 61 rue Henri Regnault – Tour Exaltis 92 400 Courbevoie représenté par Olivier Leclerc*	Exercice 1998	assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021
*Suppléant : M. Franck Boyer**	Exercice 2010	assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2021

** Inscrit à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.*

3. Actionnariat

Au 31 décembre 2019
Nombre d'actions : 686 618 477
Nombre de droits de vote : 1 224 278 213

Actionnaires	Nombre d'actions	% en capital	% en droits de vote[9]
Caisse des dépôts et consignations (France)	280 615 140	40,87 %	45,84 %
Sopassure (*holding* de La Banque Postale et de BPCE, France)	248 926 986	36,25 %	40,67 %
État (France)	7 645 754	1,11 %	1,25 %
TOTAL DES ACTIONS DE CONCERT[10]	**537 187 880**	**78,24 %**	**87,76 %**
Public, personnels de la Société et autres	149 430 597	21,76 %	12,24 %
dont :	dont :	dont :	dont :
CNP Assurances (actions détenues en propre)	505 717	0,07 %	-
TOTAL TITRES CNP ASSURANCES	**686 618 477**	**100,00 %**	**100,00 %**

Depuis l'introduction en Bourse des actions de CNP Assurances, en octobre 1998, la composition du conseil reflète la structure de contrôle de son capital social par quatre actionnaires historiques : la Caisse des Dépôts, La Banque Postale et BPCE (dont les participations sont portées par une Société holding, Sopassure) et l'État. Ces actionnaires sont liés par un pacte d'actionnaires.

Dans le cadre de la constitution d'un grand pôle financier public annoncé par les actionnaires publics de CNP Assurances le 30 août 2018, des échanges et transferts de titres ont été réalisés entre l'Etat français, la Caisse des Dépôts, La Poste et La Banque Postale le 4 mars 2020. A l'issue de ces opérations, la répartition du capital de CNP Assurances se présente comme suit :

- La Banque Postale[11] 62,13% ;
- BPCE[12] 16,11% ;
- Flottant[13] 21,76%.

Cette évolution met un terme au pacte d'actionnaires.

[9] La différence entre le pourcentage en capital et en droits de vote résulte du nombre d'actions propres dépourvues de droit de vote et de l'attribution des droits de vote double.

[10] Les actions de concert résultent du pacte d'actionnaires. Il est précisé que 82 231 488 actions CNP Assurances comprises dans la détention visée ci-dessus dans le total des actions de concert et issues du paiement, le 24 juillet 2012 et le 28 mai 2013, du dividende en actions de la Société sont exclues de la définition « d'actions pactées » au sens du pacte d'actionnaires conclu, le 2 septembre 1998 entre les concertistes.

[11] Détenue à 100% par La Poste, elle-même détenue à 66% par la Caisse des Dépôts, établissement financier public.

[12] Après exercice de l'option d'achat dont disposait La Banque Postale, portant sur 13 833 334 actions CNP Assurances détenues par BPCE.

[13] Y compris actions autodétenues (505 717 actions au 31 décembre 2019).

4. Liste des filiales et entreprises liées significatives

Les sociétés prises en compte dans la consolidation du groupe prudentiel CNP Assurances au 31 décembre 2019 sont les suivantes :

Nom	Pays	% de capital	% des droits de vote
CNP ASSURANCES	France	100,00%	
CNP Asfalistiki	Chypre	100,00%	100,00%
CNP Caution	France	100,00%	100,00%
CNP Cyprialife	Chypre	100,00%	100,00%
CNP Cyprus Insurance Holdings	Chypre	100,00%	100,00%
CNP Europe Life Ltd	Irlande	100,00%	100,00%
CNP Holding Brasil	Brésil	100,00%	100,00%
CNP Luxembourg	Luxembourg	100,00%	100,00%
CNP Partners	Espagne	100,00%	100,00%
CNP Assurances Compañia de Seguros	Argentine	76,47%	76,47%
Assuristance	France	66,00%	66,00%
Filassistance International	France	66,00%	66,00%
MFPrévoyance	France	65,00%	65,00%
CNP UNICREDIT VITA	Italie	57,50%	57,50%
Caixa Seguros Holding S.A.	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Seguros Participações Securitárias Ltda.	Brésil	51,75%	51,75%
Holding Caixa Seguros Participaçoes em Saude Ltda	Brésil	51,75%	51,75%
Odonto Empresas Convenios Dentarios LTDA	Brésil	51,75%	51,75%
Previsul	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Assessoria e Consultoria	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Saúde SA	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Seguradora (ex Caixa Seguros)	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Vida e Previdência	Brésil	51,75%	51,75%
Caixa Consórcios	Brésil	51,75%	51,75%
CNP Santander Insurance Europe Dac	Irlande	51,00%	51,00%
CNP Santander Insurance Life Dac	Irlande	51,00%	51,00%
ARIAL CNP ASSURANCES	France	40,00%	40,00%
Caixa Capitalização	Brésil	26,39%	26,39%
Wiz Soluçoes e Corretagem de Seguros S.A.	Brésil	12,94%	12,94%

Note : dans la suite du document, « Caixa Seguradora » désigne l'ensemble des entités d'assurance brésiliennes, « CNP Santander » désigne les deux entités d'assurance CNP Santander Irlande et CNP Santander Life et « CNP CIH » ou « CNP Cyprus Insurance Holding » désigne l'ensemble des entités d'assurances de la holding chypriote.

Les principales différences entre ce périmètre du groupe prudentiel et le périmètre du Groupe pour la consolidation comptable IFRS sont les suivantes :

- la filiale d'assurance en Grèce CNP Zois est prise en compte dans la consolidation comptable mais absente du groupe prudentiel (par application du principe de proportionnalité) ;

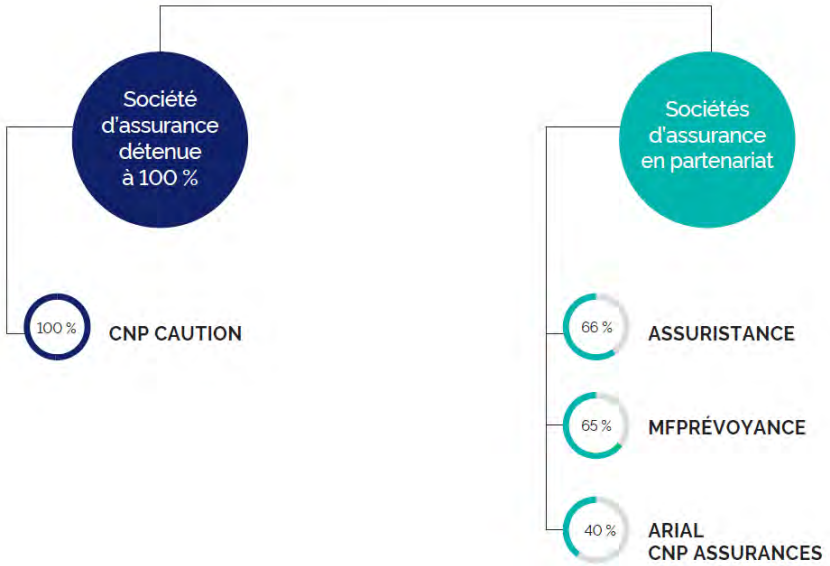
- certaines filiales de courtage ou proposant des services connexes à l'activité d'assurance sont prises en compte dans la consolidation comptable mais sont absentes du Groupe prudentiel car n'étant pas assureurs (par exemple : CNP Praktoriaki, CNP Assurances Participações, Santander Insurance Service Ireland) ;
- les comptes consolidés intègrent certains OPCVM ainsi que des entités non assurantielles (des sociétés immobilières et également Ecureuil Vie Développement, Coentreprise de transport d'électricité et Holding d'infrastructure gazière) non pris en compte dans le groupe prudentiel.

La liste des succursales de CNP Assurances s'établit comme suit au 31 décembre 2019 :

Entité	Succursale	Pays	Ville
CNP Assurances	CNP Assurances succursale Danemark	Danemark	Copenhague
CNP Assurances	CNP Assurances succursale Italie	Italie	Milan
CNP Assurances	CNP Assurances succursale Espagne	Espagne	Madrid
CNP Assurances	CNP Assurances succursale Nouvelle-Calédonie	Nouvelle Calédonie	Nouméa
CNP Assurances	CNP Assurances succursale Polynésie	Polynésie	Papeete
CNP Caution	CNP Caution Italie	Italie	Milan
CNP Caution	CNP Caution Espagne	Espagne	Madrid
CNP Santander Insurance Life	Santander Insurance Life Ltd Italy branch	Italie	Turin
CNP Santander Insurance Europe	Santander Insurance Europe Ltd Italy branch	Italie	Turin
CNP Partners	CNP Partners Italy branch	Italie	Milan
CNP Asfalistiki	CNP Asfalistiki Greece branch	Grèce	Athènes

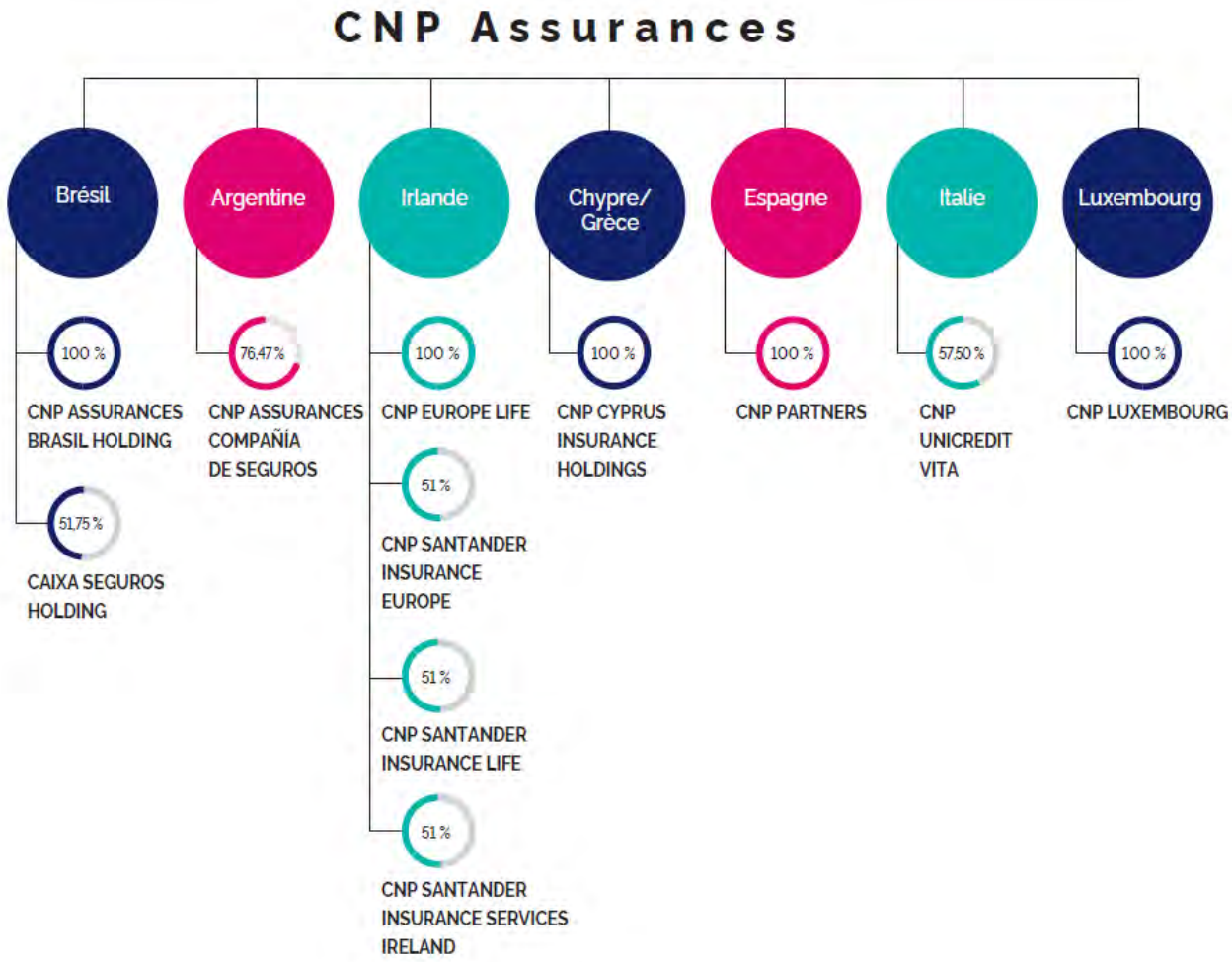
5. Structure simplifiée du Groupe

- Organigramme simplifié des principales sociétés du groupe CNP assurances en France au 31 décembre 2019[14]



[14] *Les pourcentages indiqués représentent les fractions de détention directe et indirecte du capital de chaque filiale.*

► Organigramme simplifié des principales filiales du groupe CNP Assurances hors de France au 31 décembre 2019[15]



6. Faits marquants de l'exercice 2019

6.1. Environnement économique et financier

Une baisse des taux d'intérêt, un resserrement des *spreads* de crédit et une forte augmentation des marchés actions

L'année 2019 est marquée par la baisse des taux d'intérêt aussi bien dans les pays développés qu'émergents. En particulier le taux Swap 10 ans européen enregistre en 2019 une baisse de 60 points de base, le taux 10 ans français de 65 points de base, le taux 10 ans italien de 130 points de base et le taux Sélic (taux de référence brésilien) une baisse de 200 points de base sur l'année. Cette baisse des taux d'intérêt s'accompagne d'un resserrement des *spreads* de crédit et une croissance exceptionnelle des marchés actions. La hausse de la plupart des grands indices mondiaux dépasse 20%: +26% pour le CAC, +25% pour l'Eurostoxx 50, +29% pour le S&P500.

De même les principales matières premières ont fortement rebondi avec une hausse marquée de l'or (+18%) et du pétrole (+25% pour le brent). Enfin sur les changes, le dollar s'est de nouveau renforcé contre son panier de référence

[15] *Les pourcentages indiqués représentent à la fois les fractions de détention directe et indirecte du capital et des droits de vote de chaque filiale.*

(+1.5%) avec une hausse marquée contre Euro (+4%), contre Yuan (+2%) et contre les devises émergentes en général (+4.8%).

Un ralentissement économique confirmé dans l'ensemble des régions, concentré dans l'industrie

Cette progression s'inscrit dans un contexte de décélération homogène de la croissance mondiale qui est passée d'un rythme de 3.7% à 3% avec un net ralentissement de la zone Euro (autour de 1%), de la Chine (autour de 6%) et des pays émergents dans leur ensemble (autour de 4%). Cette dégradation économique s'explique par l'atonie persistante du commerce mondial (stagnation en volume et recul en valeur), ses effets négatifs sur la sphère industrielle (recul de la production et accumulation de stocks) et ses conséquences sur l'investissement (réduction des programmes de dépenses des sociétés). Même les Etats-Unis qui avaient résisté en 2018 enregistrent une baisse de régime (vers 2%). Pour autant la croissance mondiale résiste grâce à la solide demande des ménages. Ces derniers bénéficient de marchés de l'emploi dynamique (quasi plein emploi dans les pays développés) et d'une inflation modérée (2% aux US, 1% en Europe, 4% en moyenne dans les émergents) qui soutient le pouvoir d'achat.

Des déceptions sur les résultats des sociétés avec une forte dispersion entre secteurs

Cette bonne tenue de la consommation a profité aux sociétés de biens de consommation et de services. Le secteur de la technologie a également profité de la résilience des investissements dans le domaine de la digitalisation. Pour autant certains secteurs plus cycliques (automobile, énergie) ou dépendants du commerce mondial (métaux, chimie) ont pâti de la décélération du cycle et affichent une nette contraction de leurs résultats. Au global les résultats des sociétés stagnent (Europe) ou reculent (Etats-Unis) contrairement aux prévisions de progression de début d'année. Cette dispersion des profits se retrouve dans la dispersion des performances des indices, non pas par zone mais par style de sociétés : surperformance marquée des sociétés de croissance, des valeurs défensives et des grandes capitalisations.

Un contexte politique toujours aussi incertain mais une volatilité étonnamment comprimée

Cette recherche de visibilité des investisseurs a perduré tout au long de l'année 2019. Elle s'explique par les craintes observées sur les marchés au 4ème trimestre 2018 et par les incertitudes sur le contexte géopolitique. Les querelles sino-américaines ont continué à rythmer les marchés. De même les imbroglios politiques locaux (UK\Brexit, Italie\UE, Chine\Hong-Kong) ont ponctuellement alerté les investisseurs. Pour autant ces soubresauts n'ont pas enrayé l'ascension quasi continue des bourses qui terminent l'année sur leurs plus hauts annuels (voire sur de nouveaux records pour les Etats-Unis : 3230 pour le S&P500) avec des niveaux de volatilité très comprimés (VIX et V2X à 12).

Des marchés dopés par la stimulation monétaire mise en place par les banques centrales

L'explication de cette euphorie générale concernant les actifs financiers (mais aussi les actifs réels non cotés dont les prix ont flambé) réside, comme depuis plusieurs années, dans la politique menée par les banques centrales. Le durcissement de la politique monétaire entrepris par la FED (réserve fédérale des Etats-Unis) en 2018 avait engendré le décrochage des marchés l'an passé. Son revirement radical à partir de janvier (annonce d'une pause) puis de mars (préannonce d'un assouplissement à venir) a alimenté le rallye. Même la BCE, qui n'avait pas entamé sa normalisation, est intervenue pour baisser son taux directeur (-10 bps) et relancer un programme d'achat obligataire (20 mds€ par mois). La conséquence de ces annonces concertées a été une baisse généralisée des taux longs. Ainsi, et contrairement à leurs pratiques, les banques centrales ont activé une phase de stimulation monétaire avant même la fin de ce cycle. Elles ont justifié leurs décisions par la modération de l'inflation actuelle et ainsi permis au millésime 2019 d'être un excellent cru en termes de performances financières, à défaut de l'être sur le plan économique.

6.2. Evénements marquants de CNP Assurances

6.2.1 Partenariat

Projet d'extension de la durée des partenariats commerciaux avec La Banque Postale et le Groupe BPCE

L'évolution de la répartition du capital détenu par les actionnaires publics au bénéfice de La Banque Postale sera l'occasion d'étendre et de développer le partenariat commercial avec celle-ci. À cet égard, La Banque Postale s'est engagée à proroger ses accords actuels avec CNP Assurances au moins jusqu'en 2036.

D'autre part, le Groupe BPCE et La Banque Postale ont fait part au conseil d'administration de leur projet de partenariat industriel élargi composé de plusieurs volets incluant notamment l'intention du Groupe BPCE d'étendre, dès le 1er janvier 2020, la date d'échéance actuelle des accords conclus en 2015 entre BPCE/Natixis et CNP Assurances (en assurance des emprunteurs, prévoyance et santé collective notamment) et de la porter du 31 décembre 2022 au 31 décembre 2030.

Extension de la durée des partenariats commerciaux avec le Groupe BPCE

Le Groupe BPCE et CNP Assurances ont signé, avec date d'entrée en vigueur au 1er janvier 2020, les accords d'extension des accords conclus en 2015 entre BPCE/Natixis et CNP Assurances portant leur échéance du 31 décembre 2022 au 31 décembre 2030, et confortant ainsi le modèle multi-partenarial de CNP Assurances.

Ces accords prévoient notamment le passage de la répartition en coassurance de l'assurance collective des emprunteurs à 50-50% entre Natixis Assurances (BPCE Vie et BPCE Prévoyance) et CNP Assurances et la réassurance par CNP Assurances de 34 % de l'assurance individuelle des emprunteurs souscrite par BPCE Vie.

BPE, la banque privée de La Banque Postale, et CNP Assurances annoncent le lancement de BPE Emeraude

BPE Emeraude offre un large choix de supports financiers via la « gestion libre » et le « mandat d'arbitrage ». Il répond notamment aux attentes des clients qui souhaitent déléguer la gestion de leur contrat grâce au « mandat d'arbitrage ». BPE Emeraude offre ainsi le choix de 7 orientations de gestion (allant du niveau de risque modéré à très élevé), dont 3 comportant des titres actions. Dans le cadre de la « gestion libre », les clients peuvent notamment souscrire aux meilleures SCPI du marché (dont celles d'AEW Ciloger et Sofidy) ainsi qu'à des supports temporaires de type EMTN (*Euro Medium Term Notes*).

6.2.2 International

Conclusion d'un avenant au protocole d'accord du 29 août 2018 entre CNP Assurances et Caixa Seguridade

CNP Assurances a achevé les discussions avec Caixa Seguridade concernant leur nouvel accord de distribution exclusif dans le réseau de Caixa Econômica Federal au Brésil et a conclu un avenant au protocole d'accord du 29 août 2018, qui ne concernait qu'une partie du périmètre de leur partenariat. Les principales modifications apportées par cet avenant sont les suivantes :

- CNP Assurances bénéficiera de l'allongement de la durée de l'accord de distribution exclusif de 5 ans supplémentaires, soit jusqu'au 13 février 2046 (au lieu du 13 février 2041) ;
- CNP Assurances conservera jusqu'en décembre 2020 une part économique plus élevée (51,75% contre 40%) sur le périmètre de l'accord du 29 août 2018 (retraite, prévoyance, emprunteur consommation) ;
- CNP Assurances conservera jusqu'à l'échéance de l'accord opérationnel actuel (14 février 2021) au travers de sa filiale Caixa Seguros Holding toutes ses autres activités sans rupture anticipée ;
- CNP Assurances paiera, à une date désormais fixée en décembre 2020, un montant porté de 4,65 MdR$ à 7,0 MdR$.

L'avenant prévoit en outre des mécanismes incitatifs à la surperformance en termes de volumes et profitabilité sur les cinq premières années, sous forme de versements complémentaires, plafonnés à 0,8 MdR$ en part du Groupe

en valeur au 31 décembre 2020. L'impact de l'avenant au protocole d'accord sur le taux de couverture SCR Groupe est estimé à 3 points supplémentaires.

CNP Assurances confirme que le taux de rendement interne estimé de l'investissement relatif à ce nouvel accord reste supérieur à 15%, contribuant ainsi à la création de valeur à long terme du Groupe. La réalisation de la transaction reste soumise à différentes conditions suspensives, dont notamment l'obtention des autorisations des autorités réglementaires compétentes en matière prudentielle et de concurrence. Sous réserve de l'obtention de ces autorisations, le closing de l'opération devrait intervenir à fin décembre 2020.

CNP Assurances devient actionnaire à 100 % de sa filiale CNP Cyprus Insurance Holdings

CNP Assurances a signé un accord pour l'acquisition de la participation de 49,9 % de Bank of Cyprus dans CNP Cyprus Insurance Holdings, filiale à 50,1 % de CNP Assurances depuis fin 2008.

Le prix d'acquisition s'élève à 97,5 M€ et sera financé par CNP Assurances sur ses ressources propres. Numéro 2 de l'assurance à Chypre, CNP Cyprus Insurance Holdings propose une gamme complète de produits et services d'assurance vie et non-vie distribués par un réseau d'agents indépendants, le plus grand du pays. En 2018, CNP Cyprus Insurance Holdings a contribué à hauteur de 157 M€ au chiffre d'affaires de CNP Assurances (en hausse de 8,4 % par rapport à l'année précédente) et de 7,3 M€ au résultat du Groupe.

L'acquisition de la participation de Bank of Cyprus permet à CNP Assurances de prendre le contrôle total de cette filiale et de consolider ainsi sa position à Chypre, marché présentant des taux de croissance attractifs et sur lequel CNP Cyprus Insurance Holdings est un acteur de premier plan avec des parts de marché de 21 % en vie et 13 % en non-vie respectivement.

L'acquisition a été définitivement réalisée le 7 octobre 2019, suite à l'obtention de l'autorisation des autorités réglementaires compétentes.

6.2.3 Capital

Emission d'obligations subordonnées Tier 2 pour un montant de 500M€.

Le 5 février 2019, CNP Assurances a finalisé une émission de titres obligataires subordonnés Tier 2 de 500 M€ dans le cadre du programme EMTN mis en place en décembre 2018. Il s'agit d'une obligation d'un montant de maturité 10 ans remboursable in fine, de 500 M€, portant intérêt au taux fixe de 2,75%.

Les fonds provenant de l'émission entreront dans la constitution du capital réglementaire Solvabilité 2. Les titres ont été notés BBB+ par Standards & Poor's et A3 par Moody 's. Ils permettront notamment le refinancement des prochaines échéances obligataires.

CNP Assurances lance avec succès sa première obligation subordonnée verte

Acteur de la transition vers une économie décarbonée, CNP Assurances annonce le succès du lancement, le 26 novembre 2019, de sa première obligation subordonnée verte de maturité juillet 2050 avec des options de remboursement anticipé à partir de juillet 2030.

Cette émission inaugurale de 750 M€ constitue du capital réglementaire Tier 2 conformément à la réglementation Solvabilité 2. Elle a rencontré un grand succès et a été largement sursouscrite avec un montant d'ordres proche de 2 Md€. Le coupon fixé à 2 % représente le plus bas coupon obtenu par CNP Assurances sur du capital Tier 2.

Les fonds levés grâce à cette opération permettront à CNP Assurances de financer des projets verts dans les domaines suivants :

- ► Immeubles à haute performance énergétique (constructions neuves et réhabilitations) ;
- ► Forêts gérées durablement ;

► Infrastructures vertes comme des projets d'énergie renouvelable et des moyens de transport à faibles émissions de CO2.

Les projets financés dans le cadre de cette émission obligataire contribueront à l'objectif que CNP Assurances s'est fixé de multiplier par deux ses encours d'investissements verts, pour atteindre 20 Md€ d'ici fin 2023 contre 10,4 Md€ à fin 2018.

En application des meilleurs standards du marché des obligations vertes (Green Bond Principles), CNP Assurances publiera annuellement un rapport d'utilisation des fonds levés et, en fonction des données disponibles, des impacts environnementaux des projets financés (émissions de CO2 évitées, énergie économisée).

En juin 2019, CNP Assurances avait pour la première fois pour un émetteur européen du secteur de l'assurance publié un cadre d'émission d'obligations vertes. L'obligation émise est également la première obligation verte d'un assureur européen sous un format remboursable par anticipation.

Placement privé d'une émission obligataire subordonnée de 250 millions d'Euros

CNP Assurances a finalisé le mardi 10 décembre le placement privé de 250 millions d'Euros d'obligations subordonnées auprès d'un investisseur institutionnel.

CNP Assurances a profité d'une demande spécifique pour réaliser cette opération qui permet d'accompagner la croissance et de renforcer la structure financière du groupe.

L'émission est structurée de manière à être éligible à la couverture des besoins prudentiel Solvabilité 2 dans la catégorie des fonds propres Tier 3. Les obligations porteront un coupon annuel de 0.80%. Ce taux est le plus bas jamais atteint par un assureur européen pour une émission de dette subordonnée de ce type. La maturité légale des obligations est fixée au 15 janvier 2027.

7. Activités de la compagnie

7.1. Décomposition du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires IFRS du groupe CNP Assurances se décompose par segment de la manière suivante :

(en millions d'euros)	**2019**	2018	Evolution (%)	Evolution (%) Périmètre et change constants
Epargne	20 488	20 642	-0,7%	-0,7%
Retraite	6 273	5 089	23,3%	25,7%
Prévoyance	1 618	1 738	-6,9%	-5,8%
Assurance emprunteur	4 305	4 075	5,6%	6,1%
Santé	420	449	-6,3%	-6,2%
Dommage aux biens	393	374	5,1%	7,4%
TOTAL	**33 496**	**32 367**	**3,5%**	**4,0%**

Cours de change moyen au 31.12.2019 : Argentine : 1€ = 53,88 ARS ; Brésil : 1€ = 4,41 BRL
Cours de change moyen au 31.12.2018 : Argentine : 1€ = 32,99 ARS ; Brésil : 1€ = 4,31 BRL

Par zone géographique, la décomposition du chiffre d'affaires IFRS est la suivante :

(*en millions d'euros*)	**2019**	2018	Evolution (%)	Evolution (%) Périmètre et change constants
France	21 630	21 571	0,3%	0,3%
Brésil	6 733	5 452	23,5%	26,5%
Italie	3 261	3 638	-10,4%	-10,4%
Luxembourg	793	616	28,8%	28,8%
Allemagne	472	483	-2,2%	-2,2%
Espagne	242	263	-8,1%	-8,1%
Chypre	163	153	6,5%	6,5%
Pologne	92	83	11,2%	11,2%
Argentine	21	27	-22,8%	26,2%
Autres	89	83	7,2%	7,2%
TOTAL	**33 496**	**32 367**	**3,5%**	**4,0%**

Cours de change moyen au 31.12.2019 : Argentine : 1€ = 53,88 ARS ; Brésil : 1€ = 4,41 BRL
Cours de change moyen au 31.12.2018 : Argentine : 1€ = 32,99 ARS ; Brésil : 1€ = 4,31 BRL

7.2. Un modèle d'affaires multipartenarial et international

Le modèle d'affaires de CNP Assurances est basé sur des partenariats de long terme avec des acteurs bancaires majeurs et de l'économie sociale. Une alliance d'expertise en assurance et de proximité avec le client qui a prouvé son efficacité.

La répartition des offres par segment est la suivante :

REPARTITION DES OFFRES PAR SEGMENT	
EPARGNE / RETRAITE	EPARGNE Assurance vie en euros, en unités de compte et en support croissance
	RETRAITE Entreprises et particuliers
PREVOYANCE / PROTECTION	PREVOYANCE Garanties (décès, arrêt de travail, invalidité, perte d'autonomie, perte d'emploi), services d'accompagnement & assistance
	ASSURANCE EMPRUNTEUR et CAUTION Prêts immobilier, consommation et professionnel
	SANTE
	DOMMAGE AUX BIENS

CNP Assurances développe son offre avec chaque partenaire pour prendre en compte les caractéristiques de sa clientèle en termes d'âge, d'approche des risques et de revenus.

Cinq partenaires bancaires majeurs

En France, CNP Assurances distribue ses produits via deux partenaires historiques : La Banque Postale et le groupe BPCE (Banques Populaires et Caisses d'Epargne) en vertu d'accords de long terme. Actionnaires de CNP Assurances, ils sont directement associés aux performances du Groupe et à son avenir. À l'international, le Groupe s'associe en joint-venture à des acteurs bancaires bien implantés sur leur marché et dotés d'un réseau de distribution étendu comme Caixa Econômica Federal au Brésil, UniCredit en Italie et Santander Consumer Finance

dans 12 pays d'Europe. La participation de chacun de ces acteurs à la gouvernance et aux résultats de la société commune constituée avec eux favorise la mobilisation de leurs réseaux de distribution, clé du développement de l'activité.

350 partenaires non exclusifs en France

CNP Assurances a développé des partenariats non exclusifs avec 40 acteurs de l'épargne patrimoniale et 205 acteurs du crédit en assurance emprunteur. Elle est également le partenaire privilégié de plus de 100 acteurs de la protection sociale (institutions de prévoyance, mutuelles, associations, courtiers).

Une distribution en propre

Amétis, le réseau salarié de CNP Assurances distribue, en modèle ouvert, s'adressant à la fois à la clientèle de CNP Assurances et, en marque blanche, à celle de ses partenaires de la protection sociale.

7.3. Opérations et transactions intra-groupe

Plusieurs types d'opérations et transactions intra-groupe sont opérés :

- des transactions sur actions et titres assimilés et transferts de dette et d'actifs : CNP Assurances a ainsi reçu en 2019, 421 M€ de dividendes de ses filiales consolidées, 181 M€ de ses filiales françaises, 178 M€ de ses filiales brésiliennes, 38 M€ de CNP Santander Insurance Life Ltd et 15 M€ de CNP Cyprus Insurance Holdings ;
- des transactions liées à la réassurance intra-groupe : des traités proportionnels et non proportionnels sont mis en place entre les filiales et CNP Assurances. Les traités de réassurance significatifs sur la période sont les suivants :

Entité cédante	Réassureur	Type	Segment
Arial CNP Assurances	CNP Assurances	Proportionnelle	Epargne / Retraite
CNP Luxembourg	CNP Assurances	Proportionnelle	Epargne / Retraite
CNP Partners	CNP Assurances	Proportionnelle	Epargne / Retraite

- des transactions liées au partage interne des coûts, aux créances et dettes d'intégration fiscale, aux comptes courants et entreprise liées, etc ;
- des transactions liées à des éléments hors bilan et en particulier un engagement de CNP Assurances de se substituer à CNP Caution en cas d'insolvabilité de cette dernière, ainsi que des nantissements de réassurance avec Arial CNP Assurances et CNP Luxembourg.

A2. Résultats de souscription

Le suivi de l'activité est réalisé au travers de différents indicateurs dont les plus synthétiques sont présentés ci-dessous :

- le chiffre d'affaires permet de mesurer l'activité commerciale sur la période ;
- le produit net d'assurance (PNA) permet de mesurer la marge générée par les contrats avant frais de gestion ;
- la valeur des affaires nouvelles permet de mesurer la rentabilité future estimée des contrats d'assurance souscrits sur la période.

1. Analyse du chiffre d'affaires

1.1. Evolution du chiffre d'affaires

Chiffres d'affaires IFRS (*en millions d'euros*)		**2019**	2018	Variation à périmètre et change courants	Variation à périmètre et change constants
France	Épargne/Retraite	**17 487**	17 424	0,36%	0,36%
	Prévoyance/Protection	**4 143**	4 148	-0,11%	-0,11%
	Total	**21 630**	**21 571**	**0,27%**	**0,27%**
Amérique latine	Épargne/Retraite	**5 216**	4 001	30,37%	33,63%
	Prévoyance/Protection	**1 539**	1 479	4,02%	7,21%
	Total	**6 754**	**5 480**	**23,26%**	**26,50%**
Europe hors France	Épargne/Retraite	**4 058**	4 307	-5,79%	-5,79%
	Prévoyance/Protection	**1 054**	1 009	4,50%	4,50%
	Total	**5 112**	**5 316**	**-3,83%**	**-3,83%**
Groupe	**Total**	**33 496**	**32 367**	**3,49%**	**4,04%**

Le chiffre d'affaires du Groupe atteint 33 Md€, en hausse de 3,5 % (+ 4,0 % à périmètre et change constants).

- **En France**, le chiffre d'affaires s'établit à 22 Md€, en légère croissance de 0,3%. Il se ventile entre 17 Md€ en épargne/retraite et 4 Md€ en prévoyance/protection.
  - En épargne/retraite, le chiffre d'affaires de 17 Md€ (dont 8 Md€ pour LBP et 5 Md€ pour BPCE) est en hausse de 0,4%. En épargne, la bonne dynamique de CNP Patrimoine (+42%), compense la baisse d'activité de BPCE (-14%) essentiellement liée à la diminution des transferts Fourgous dans le réseau. La part d'unités de compte (UC) dans le chiffre d'affaires des segments épargne/retraite est de 20,1%. La collecte nette est positive de 3,3 Md€ pour les contrats en UC, et négative de 3,0 Md€ pour les contrats en euro.
  - En Prévoyance/Protection, le chiffre d'affaires est quasi stable à 4 Md€ (-0,1%), avec une activité emprunteur en croissance de 4,5% (notamment dans le réseau BPCE), qui compense presque en totalité la baisse en assurance collective.
- **En Amérique latine** : le chiffre d'affaires de 7 Md€ est en hausse de 23,3% à change courant (+26,5% à change constant).
  - En épargne/retraite, le chiffre d'affaires s'élève à 5 Md€ (en quasi-totalité sur Caixa Seguradora) et affiche une hausse de 30,4 % (+ 33,6 % à change constant), Caixa Seguradora continuant sa très bonne dynamique sur ce segment, qui est une priorité stratégique pour la Caixa Econômica Federal. La part d'UC dans le chiffre d'affaires reste à un niveau très élevé de 98,7 %.
  - En prévoyance/protection, le chiffre d'affaires s'élève à 2 Md€ (principalement sur Caixa Seguradora) en hausse de 4% à change courant (+7% à change constant). Cette dynamique positive provient de la

croissance de l'assurance-crédit à la consommation (Prestamista), tandis que la hausse de l'assurance-crédit immobilier (Hipotecario) est globalement liée à un effet de base.

- **En Europe hors France** : le chiffre d'affaires atteint 5 Md€, en légère baisse de 3,8%
  - En épargne/retraite, le chiffre d'affaires est en baisse de 5,8%, malgré la très bonne performance de CNP Luxembourg, dont l'activité atteint 793 M€ (+29%) avec un taux d'UC de 45%.
  - Le chiffre d'affaires prévoyance/protection est de 1 Md€ et progresse de 4,5 %, essentiellement porté par CNP Santander (notamment en Pologne, Espagne, Italie et Autriche).

2. Analyse du produit net d'assurance (PNA)

2.1. Evolution du produit net d'assurance

Produit net d'assurance (*en millions d'euros*)		**2019**	2018	Variation à périmètre courant	Variation à périmètre et change constants
France	Épargne/Retraite	**1 251**	1 212	3,21%	
	Prévoyance/Protection	**563**	592	-4,89%	
	Total	**1 814**	**1 804**	**0,55%**	**0,55%**
Amérique latine	Épargne/Retraite	**227**	195	16,69%	
	Prévoyance/Protection	**890**	874	1,84%	
	Total	**1 117**	**1 069**	**4,55%**	**7,43%**
Europe hors France	Épargne/Retraite	**80**	96	-15,99%	
	Prévoyance/Protection	**208**	145	43,74%	
	Total	**289**	**241**	**19,98%**	**19,98%**
Groupe	**Total**	**3 220**	**3 113**	**3,43%**	**4,42%**

Le produit net d'assurance (PNA) progresse de 3,4 % à 3 220 M€ (+ 4,4 % à périmètre et change constants).

- **En France**, le PNA atteint 1 814 M€, en hausse de 0,6 %. L'épargne/retraite progresse grâce à une amélioration du taux de marge sur les encours et la prévoyance/protection est en léger retrait en lien avec la poursuite de la sélectivité en prévoyance ;
- **En Amérique latine**, le PNA atteint 1 117 M€ (+ 4,5 % à change courant et + 7,4 % à change constant), sous l'effet de la forte croissance des encours en retraite, de la progression de l'activité crédit consommation et de l'amélioration de la sinistralité en prévoyance ;
- **En Europe hors France**, le PNA atteint 289 M€, soit une progression significative de 20,0 %, grâce à l'excellente dynamique de la prévoyance/protection ;

3. Analyse de la valeur des affaires nouvelles

(*en millions d'euros*)		**2019**	**2018**	Evolution
France	Valeur des affaires nouvelles	**263**	414	-151
	Annual premium equivalent (APE)	**2 146**	2 101	45
	Ratio APE	**12,3%**	19,7%	-7,4pts
Amérique latine	Valeur des affaires nouvelles	**206**	178	28
	Annual premium equivalent (APE)	**692**	591	101
	Ratio APE	**29,7%**	30,1%	-0,4pts
Europe Hors France	Valeur des affaires nouvelles	**74**	67	7
	Annual premium equivalent (APE)	**348**	399	-51
	Ratio APE	**21,4%**	16,9%	4,5pts
Groupe	Valeur des affaires nouvelles (VAN)	**543**	659	-116
	Annual premium equivalent (APE)	**3 186**	3 090	95
	Ratio APE	**17,1%**	21,3%	-4,3pts

La valeur des affaires nouvelles du Groupe s'établit à + 543 M€ en 2019, en baisse de – 17,6 %, soit - 116 M€ (- 16,6 % à change constant soit - 109 M€). La diminution de la VAN est essentiellement portée par la France (- 151 M€, soit – 36,4 %) et s'explique par la baisse des taux malgré une contribution opérationnelle positive. A noter par ailleurs une hausse de la VAN en Amérique Latine (+ 28 M€) expliquée principalement par une collecte favorable sur les segments Retraite et Prévoyance / Emprunteur. La VAN est également en hausse sur l'Europe hors France (+ 7 M€) liée à la hausse de la rentabilité du segment Prévoyance / Emprunteur malgré la baisse de la collecte sur le segment Epargne en Italie.

A3. Résultats des investissements

1. Description du portefeuille d'actifs

La valeur boursière du portefeuille d'investissement du groupe CNP Assurances est supérieure à 400 Md€ au 31 décembre 2019, dont 60 Md€ en unité de compte.

1.1. Allocation des actifs

La structure du portefeuille d'actifs du groupe CNP Assurances, réalisée à partir des encours de gestion, selon la norme IFRS, est la suivante :

Valeur boursière (en %)	31/12/2019	31/12/2018	Variations
Obligations	82%	81%	-1 pt
Actions cotées	10%	10%	0 pt
Immobilier	5%	5%	0 pt
Actions non cotées et *Private Equity*	2%	2%	-1 pt
Cash, change & autres	1%	2%	-1 pt
TOTAL hors unité de compte	**100%**	**100%**	

CNP Assurances et CNP Caution

Dans un contexte de mouvements de marché significatifs (*rally* actions, effondrement des taux et compression des spreads), une gestion dynamique des positions sur les taux et la diversification a donc été mise en place et peut être illustrée par:

- un allongement des maturités sur les émetteurs souverains pour capturer du rendement et accroître la duration de la poche obligataire des portefeuilles aussi bien sur l'épargne et la retraite ;
- le choix de rallonger les maturités sur le crédit, ce qui a permis de capter un surplus de rendement et de bénéficier de l'aplatissement de la courbe des taux et de la compression des spreads au 2nd semestre ;
- une réallocation sur les OPC (organisme de placement collectif) crédit début juin (crédit €, dettes émergentes, stratégies total return) qui a permis de capter la performance des marchés de taux sur l'été (+5,3%) ;
- une gestion tactique des positions actions (renforcement en janvier, réalisation de plus-values en avril) suivi à partir de septembre de cessions d'actions et d'OPC actions (- 2.8 Md€) destinées à sécuriser des plus-values et à s'adapter au nouveau contexte de marché (coût en solvabilité des taux négatifs).

Caixa Seguradora

Au sein de la filiale brésilienne, la stratégie d'allocation a été concentrée sur une augmentation de la poche obligataire souveraine afin de protéger les revenus des portefeuilles de la baisse des taux SELIC, en baisse de 6.5% à 4.5% après plusieurs coupes dans le taux de la banque centrale. La baisse des taux d'intérêt a également créé des besoins de diversification (investissements non cotés), dans la limite de nos modèles ALM.

1.2. Focus Titrisation

Au sein du Groupe, seule l'entité CNP Assurances détient un portefeuille de titrisations. Le stock de titrisations s'élève à 3,7 Md€ en nominal non amorti (pour une valeur boursière de 3,6 Md €) au 31 décembre 2019 contre un nominal non amorti de 4,3 Md€ fin 2018. La titrisation est composée de FCT (fonds commun de titrisation) pour un nominal global de 428 M€ auxquels s'ajoutent les ABS (*asset backed security*), les CMBS(*commercial mortgage-backed security*), les RMBS (*residential mortgage-backed securities*), les CDO (*collateralised debt obligation*)/CBO (*collateralised bond obligation*)et les CLO (*collateralised loan obligation)*.

1.3. Focus investissements en actifs non cotés (*private equity*, immobilier, infrastructure)

Private equity

Pour le *private equity*, en 2019, des investissements ont été engagés (518 M€) dans 14 fonds de capital développement en France, Europe et aux Etats-Unis. Ces investissements concernent principalement des participations dans des PME et ETI dans les différents secteurs de l'économie.

Au 31/12/2019, le portefeuille Private Equity atteint une exposition nette des souscriptions de 4,7 Md€ pour une valeur bilan de 2,6 Md€.

Dès début 2020, CNP Assurances se rapproche des sociétés de gestion de Private Equity afin de recueillir les investissements ESG investis en sous-jacents.

Immobilier et forêts

Dans le domaine de l'immobilier et des forêts, la prime de risque – historiquement attractive grâce aux taux bas et au contexte économique et locatif toujours porteur – a permis de maintenir une activité soutenue de l'investissement, principalement en immobilier d'entreprise, bien qu'en baisse par rapport aux deux dernières années. Ainsi, en 2019, ce sont près de 1,6 Md€ d'engagements nouveaux qui ont été validés.

CNP Assurances a poursuivi sa stratégie de diversification géographique, notamment à l'étranger (Allemagne), Paris demeurant l'autre axe prioritaire. Les conditions de marché ont par ailleurs été favorables à une gestion dynamique du portefeuille (restructurations, cessions d'actifs obsolètes, relocations,…). Enfin, les investissements en direct (détention majoritaire) sont toujours privilégiés.

Infrastructure

L'exposition des investissements en infrastructures s'est maintenue en 2019 avec 250 M€ et 100 M$ engagés sur trois fonds, investis principalement en Europe et aux États-Unis.

1.4. Couverture des portefeuilles

CNP Assurances sécurise ses portefeuilles d'investissements par la mise en place de couvertures à l'aide d'instruments financiers à terme (IFT). L'objectif de ces couvertures est la réduction de différents risques. Le notionnel couvert s'élève à 120,3 Md€ au 31/12/2019. L'un des risques couverts porte sur une hausse des taux. Pour s'en prémunir, CNP Assurances a recours à des achats de caps et de caps spread sur les taux longs. Les conditions de marchés favorables à l'acquisition de ces protections avec la baisse des taux et de la volatilité, ont permis d'acquérir en 2019 des couvertures pour un notionnel de 35,2 Md€.

Afin de protéger le compte de résultat en normes IFRS contre un élargissement des spreads de crédit, des couvertures sur indices de crédit par usage d'options sur CDS ont également pu être réalisées pour 8,7 M€ de primes et un notionnel représentant 1 Md€.

Pour sécuriser les plus-values latentes et réduire la sensibilité, des couvertures actions ont été réalisées en 2019 pour un notionnel de 3,5 Md€, en comparaison d'un nominal de 2,2 Md€ en 2018.

Indépendamment des couvertures taux et actions, un dérivé de change portant sur BRL 3Md a été mis en place dans le but de sécuriser le montant de la soulte prévue dans le cadre du protocole d'accord signé avec Caixa Seguradora.

1.5. Engagements et indicateurs de développement durable

Les engagements en matière d'ISR et d'investissements en faveur de la Transition énergétique et écologique (TEE) ont été poursuivis conformément aux cibles établies à savoir :

- atteindre un stock de 20 Md€ d'investissements verts au 31/12/2023 : au 31/12/2019, le stock des investissements verts est de 14,4 Md€ (soit 72 % de l'objectif atteint) ;
- investir 5 Md€ d'ici le 31/12/2021 dans des investissements verts[16] : au 31/12/2019, l'objectif est atteint avec un flux des investissements verts de 6,9 Md€ (soit 139 % de l'objectif) ;
- réduire de 47% des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) de la poche « actions cotées » entre le 31/12/2014 et le 31/12/2021. Au 31/12/2019, l'objectif est atteint avec une diminution de -51 % (soit une Empreinte carbone qui passe du 31/12/2014 de 0,468 teq CO2/K€ à 0,227 teq CO2/K€ au 31/12/2019) ;
- ne plus investir dans les entreprises dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur à 10% ou dans les entreprises développant de nouvelles capacités de production d'électricité à partir du charbon. Aucun investissement constaté sur toute l'année 2019 sur cette liste d'exclusion ;
- ne pas avoir de stocks dans les entreprises dont le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est supérieur à 20% ou dans les entreprises développant de nouvelles capacités de production d'électricité à partir du charbon. Aucun stock constaté sur cette liste d'exclusion.

2. Produits et charges générés par les investissements

Produits nets de placements[17] *(en millions d'euros)*	**2019**	**2018**	Variations
Revenus nets des placements	6 275	7 689	-1 414
Profits nets provenant de la réalisation des placements	1 795	195	1 601
Frais financiers	-251	-248	-2
Produits nets des placements	**7 820**	**7 635**	**185**

Les produits nets des placements en norme IFRS s'établissent à 7,8 Md€ en 2019. Ils évoluent de +185 M€ par rapport à 2018. Cette variation est justifiée par des effets compensés :

- des revenus nets en baisse, expliqués en grande partie par une baisse des revenus obligataires en France, liée aux arrivées à échéance sur des taux historiquement plus élevés et réinvestis par la suite sur des niveaux de taux bas ; soit – 1 300 M€ ;
- une hausse des profits nets provenant de la réalisation des placements en France, expliquée principalement par:
  - une hausse de 800 M€ des arrivées à échéance obligataires
  - une hausse de 600 M€ liée au vente d'action dans le contexte de forte hausse des marchés actions.

[16] *Green Bonds, infrastructures et private equity*

[17] *Source : comptes consolidés, norme IFRS*

3. Profits et pertes comptabilisés directement en fonds propres

Les pertes et profits comptabilisés directement en fonds propres correspondent dans une vision IFRS à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente (AFS *Available-For-Sale*). Les valorisations de l'immobilier d'exploitation, des participations et des placements détenus jusqu'à maturité (HTM *Hold-To-Maturity*) n'ont pas d'impact sur les fonds propres.

Réserves brute de revalorisation des titres classés AFS, norme IFRS *(en millions d'euros)*	**Stock au 31/12/2019**	**Stock au 31/12/2018**	Variation	*Dont variation en juste valeur par capitaux propres*	*Dont variation en juste valeur par résultat*
Instruments de dettes	17 416	14 836	2 580	3 225	-645
Instruments de capitaux propres	14 589	9 784	4 805	5 269	-463
Total	**32 264**	**24 708**	**7 556**	**8 494**	**-1 109**

Nous notons une variation de 7.4 Md€ qui est la combinaison de deux effets :

- l'évolution des marchés sur l'année (hausse des marchés action et baisse des taux) qui a eu pour effet d'augmenter les montants de plus ou moins-values latentes ;
- les réalisations de plus ou moins-values qui viennent réduire la réserve de revalorisation.

A4. Autres produits et charges

CNP Assurances identifie au titre des autres produits et dépenses de l'entreprise, les charges d'impôt et de financement, telles que présentées dans les états financiers de l'entreprise.

B

Système de gouvernance

Cette section propose une description du système de gouvernance du groupe CNP Assurances.

Elle débute par des informations générales sur le système de gouvernance et la présentation des exigences de compétence et d'honorabilité s'appliquant aux personnes incarnant ce système de gouvernance.

Elle comprend ensuite la description de chacune des fonctions clés définies par la directive Solvabilité 2 (un focus étant fait sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité, élément clé de la fonction de gestion des risques) ainsi que celle du système de contrôle interne et du dispositif de gestion de la sous-traitance.

CNP Assurances s'inscrit dans une démarche d'amélioration continue de la qualité du service rendu aux assurés et de son dispositif d'ensemble de gestion des risques et de contrôle interne, en coopération avec ses partenaires. Par ailleurs, le Groupe anticipe autant que possible l'adaptation de ses outils d'évaluation et de maîtrise des risques aux évolutions de l'environnement et aux nouveaux risques identifiés.

Comme tout dispositif de gestion des risques et de contrôle interne, celui du Groupe ne peut fournir une garantie absolue contre d'éventuelles lacunes. CNP Assurances considère cependant que ce dispositif est adapté à son modèle d'affaires et qu'il apporte une assurance raisonnable que le Groupe atteint de manière satisfaisante les objectifs précités.

B1. Informations sur le système de gouvernance

1. Organisation des pouvoirs

La structure de gouvernance adoptée par CNP Assurances répartit les pouvoirs entre le conseil d'administration, qui détermine les orientations de l'activité et veille à leur mise en œuvre, et la direction générale.

Une description détaillée de l'organisation des pouvoirs est disponible dans le document d'enregistrement universel de CNP Assurances (partie 3 Gouvernement d'entreprise). Une synthèse est proposée ci-dessous.

1.1. Le conseil d'administration

1.1.1 Principales missions et responsabilités du conseil d'administration

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant CNP Assurances et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le conseil arrête les comptes annuels de CNP Assurances ainsi que les comptes consolidés du Groupe et veille à la qualité et la fiabilité de l'information, en particulier l'information financière donnée aux actionnaires et aux parties prenantes. Le conseil s'assure également de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et des risques. Ces trois missions sont assurées conjointement avec la direction générale, chargée de la préparation des différents sujets et de l'élaboration de propositions qu'il soumet à l'approbation et au contrôle du conseil. Le conseil établit le rapport de gestion et le rapport sur le gouvernement d'entreprise, valide le rapport ORSA, le présent rapport sur la solvabilité et la situation financière et le rapport régulier au contrôleur.

Le conseil assume d'autres missions plus spécifiques, telles qu'autoriser les conventions visées à l'article L.225-38 du code de commerce, désigner les dirigeants mandataires sociaux, les évaluer et déterminer leur rémunération, répartir l'enveloppe de la rémunération allouée aux administrateurs par l'assemblée générale des actionnaires, convoquer les assemblées générales d'actionnaires.

1.1.2 Comités spécialisés du conseil d'administration

Cinq comités spécialisés du conseil d'administration (comité d'audit et des risques, comité stratégique, comité des rémunérations et des nominations, comité de suivi de la mise en œuvre des partenariats BPCE et LBP, comité *ad hoc*[18]) accomplissent des missions clairement définies dans le cadre de la préparation des délibérations du conseil, facilitant la prise de décision par ce dernier dans un métier où les aspects techniques requièrent un examen spécifique.

1.2. Le président du conseil d'administration

Le conseil d'administration définit de manière explicite les missions du président. Le rôle du président ne se limite pas exclusivement à l'organisation et au fonctionnement du conseil. Le règlement intérieur du conseil d'administration de CNP Assurances précise qu'il peut être invité à participer aux relations qu'entretient CNP Assurances, en particulier avec ses grands partenaires et les pouvoirs publics, aux plans national et international.

Le président veille au respect par le conseil et ses membres des rôles et prérogatives de la direction générale. Il s'assure que le conseil d'administration de CNP Assurances soit en permanence informé de l'ensemble des activités de CNP Assurances et de ses performances.

[18] *Les travaux du comité ad hoc ont porté sur (1) l'appréciation des implications du projet de montée au capital de La Banque Postale ; (2) sur la poursuite du développement du modèle multi-partenarial de CNP Assurances, tant avec ses partenaires actuels qu'avec de nouveaux partenaires, en France et à l'étranger ; (3) sur des préconisations en matière de gouvernance, nécessaires à la poursuite du modèle multi-partenarial.*

Le président organise et dirige les travaux du conseil d'administration qu'il réunit au moins quatre fois dans l'année et chaque fois que les circonstances l'exigent. En 2019, le conseil d'administration s'est réuni dix fois.

Le président veille tout particulièrement à la transparence des processus décisionnels en portant une attention soutenue à la clarté, la précision et l'exhaustivité des informations contenues dans les dossiers soumis à l'examen du conseil d'administration.

Le président est étroitement associé à la gestion stratégique de CNP Assurances. Par des réunions bilatérales au moins hebdomadaires, il est tenu informé par le directeur général des événements et situations significatifs, notamment en ce qui concerne la stratégie, l'organisation, les grands projets d'investissements et de désinvestissements.

Il dispose des informations nécessaires à la bonne appréhension des risques de CNP Assurances. À ce titre, il reçoit les dossiers du comité des risques Groupe afin de pouvoir s'en entretenir, en amont, avec le directeur général.

Il est destinataire du reporting trimestriel des risques, du tableau de bord mensuel d'activités et des principaux éléments d'information concernant la vie des grands partenariats.

1.3. Le directeur général

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de CNP Assurances, sous réserve des limitations de pouvoirs et autorisations financières arrêtées par le conseil et détaillées en annexe du règlement intérieur disponible sur le site Internet de CNP Assurances[19]. Ces limitations visent notamment les opérations de croissance externe dépassant certains seuils ou se situant en dehors des orientations stratégiques définies par le conseil.

Le directeur général participe activement aux séances du conseil d'administration où il rend compte régulièrement de la conduite des affaires de CNP Assurances et des faits marquants du Groupe. Il participe à ce titre à la définition et à l'évolution de la stratégie arrêtée par le conseil d'administration.

Le directeur général a la responsabilité de la gestion quotidienne de CNP Assurances. La conformité des activités par rapport aux politiques et stratégies décidées par le conseil d'administration est au cœur des préoccupations de la direction générale qui s'attache en permanence à préserver le lien entre stratégie et valeur actionnariale.

Dans le cadre de ses fonctions managériales et opérationnelles, le directeur général s'appuie sur les compétences de ses directeurs généraux adjoints et des membres du comité exécutif.

Les deux dirigeants effectifs de CNP Assurances sont le directeur général et le directeur général adjoint en charge des partenariats et du développement.

1.4. Le comité exécutif

Le comité exécutif, qui se réunit en moyenne chaque semaine, est à la fois un organe de réflexion, de coordination et de partage des initiatives ainsi que de suivi des projets transversaux. Ce comité permet d'associer ainsi au sein d'une structure interne un large éventail de compétences techniques, commerciales, managériales et opérationnelles.

Le comité exécutif suit les sujets d'intérêt transversal à la société et le pilotage stratégique, ce qui permet au directeur général d'arrêter ses décisions. Un tableau de bord établi périodiquement permet de suivre l'activité du Groupe. Il examine les budgets et les prévisions pluriannuelles d'activité, les comptes, la politique d'investissement financier, les prévisions de résultat par segment d'activité. Il examine également les projets d'acquisition et les *business plans* des principales filiales françaises et étrangères.

[19] *http://www.cnp.fr/Le-Groupe/Gouvernance/Gouvernement-d-entreprise*

Le comité exécutif s'assure de la cohérence des plans d'action engagés par l'ensemble des pôles opérationnels et des filiales. Il suit les résultats et les équilibres financiers du Groupe et examine les plans d'action à mettre en œuvre, en portant une attention particulière au suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques, essentiels à la bonne gouvernance interne de la société.

Chaque séance du comité exécutif fait l'objet d'un compte rendu synthétique.

La cohérence du pilotage stratégique du Groupe est également assurée par la présence d'au moins un des membres du comité exécutif au sein du conseil d'administration des principales filiales du Groupe.

2. Les fonctions clés groupe CNP Assurances

Les quatre fonctions clés groupe CNP Assurances (gestion des risques, conformité, actuariat et audit interne) sont portées par des directeurs rattachés au directeur général.

Les responsables de fonctions clés groupe CNP Assurances sont régulièrement invités à assister au conseil d'administration, pour lui permettre d'apprécier les risques, responsabilités et enjeux associés à ces fonctions.

La fonction gestion des risques, qui fait l'objet d'un développement plus bas dans la section B3, est portée par la direction des risques Groupe, en charge de l'animation du dispositif de gestion des risques du Groupe. La direction des risques groupe a pour responsabilité notamment de décliner l'appétence au risque du Groupe au travers des politiques de risques et des travaux d'estimation du capital économique ; de garantir l'exhaustivité du suivi des risques et l'efficacité du dispositif de surveillance ; de décliner le cadre de la prise de risques des différents métiers au travers, par exemple, de politiques de souscription, de délégations ou de normes d'investissement ; et de porter un avis préalable sur les décisions impactant significativement le profil de risques avec le principe du double regard.

La fonction de vérification de la conformité, qui fait l'objet d'un développement plus bas dans la section B5, est portée par la direction de la conformité. Elle détecte, identifie, évalue et prévient les risques de non-conformité et délivre ses conseils notamment dans les domaines suivants : gouvernance (adéquation de la comitologie, vérification des qualités professionnelles des tiers) ; déontologie professionnelle et éthique (secret professionnel et confidentialité, prévention du délit d'initié, lutte contre la corruption) ; protection de la clientèle (en particulier, connaissance client, devoir de conseil, information de la clientèle, traitement des réclamations) ; pratiques commerciales (en particulier, publicité et documentation commerciale, adéquation des produits avec la clientèle cible, règles de commercialisation des contrats) ; lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ; lutte contre la fraude à l'assurance ; protection des données à caractère personnel.

La fonction actuarielle, qui fait l'objet d'un développement plus bas dans la section B7, est exercée par le directeur technique Groupe. Ses travaux sont portés par un département dédié et ses activités comprennent entre autres la coordination du calcul des provisions technques prudentielles et l'analyse des hypothèses retenues pour cet exercice. Elles incluent également notamment une analyse des mesures prises en matière de réassurance, et de la souscription. Les impacts en termes de résultats et de profil de risque sont alors systématiquement pris en compte.

La fonction d'audit interne, qui fait l'objet d'un développement plus bas dans la section B6, est portée par la direction de l'audit interne, qui apprécie la pertinence et la robustesse du dispositif général de contrôle du groupe. Elle évalue, dans le cadre de ses missions, la conception et l'efficacité des processus de gestion des risques et de contrôle mis en œuvre sur les activités ou les processus considérés. Elle émet des recommandations pour en améliorer la qualité et la conformité.

3. Systèmes de délégation

Le système de délégations internes de CNP Assurances repose à l'origine sur les délégations de pouvoirs accordées par le directeur général. Il transfère une partie de ses pouvoirs et responsabilités aux directeurs lui étant rattachés, parmi lesquels figurent en premier lieu, les directeurs généraux adjoints, les membres du comité exécutif et les responsables des fonctions clés gestion des risques, actuariat, audit interne et conformité, qui à leur tour, peuvent subdéléguer une partie de leurs pouvoirs et responsabilités.

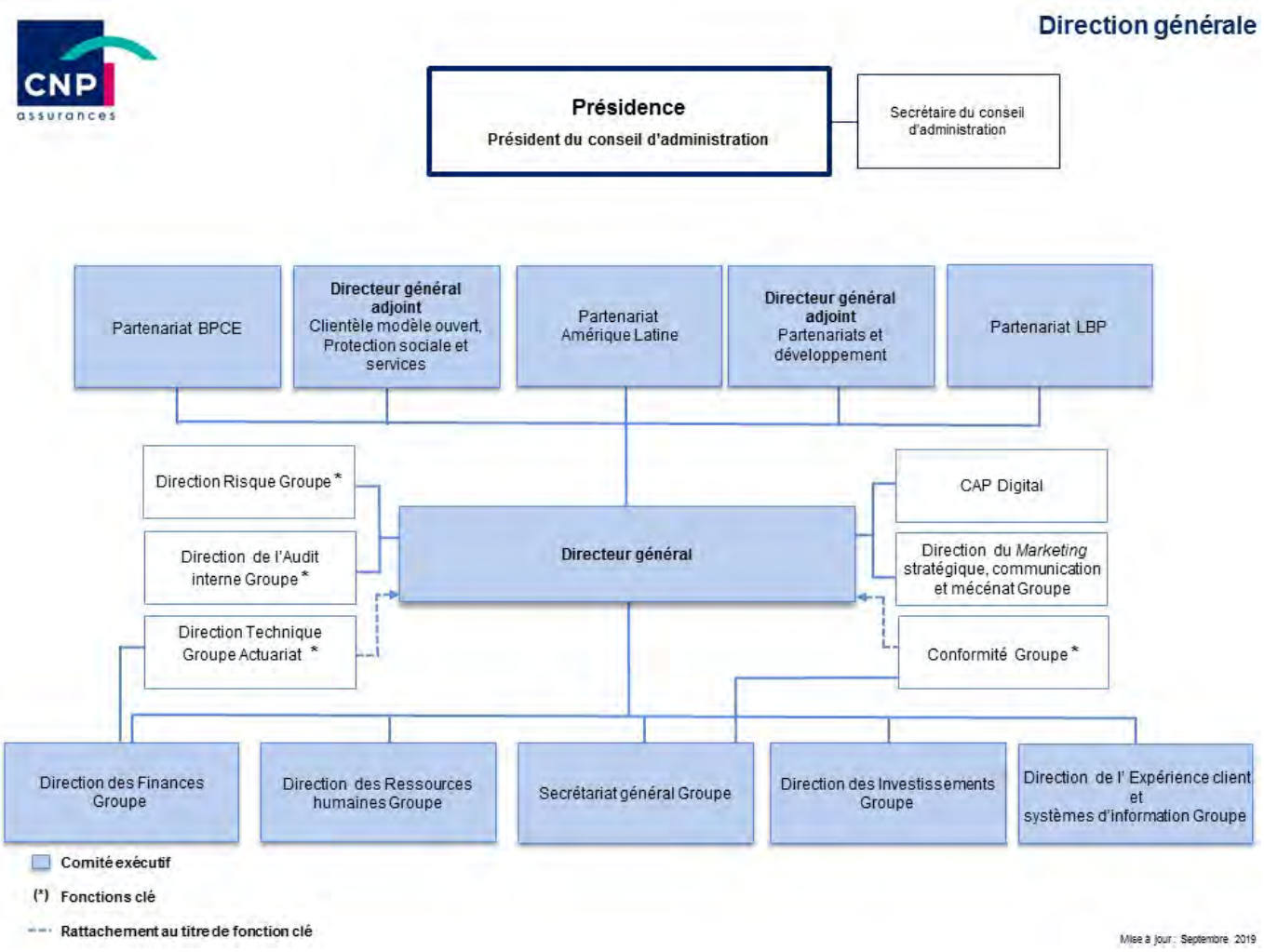
Les délégations de pouvoirs au sein de CNP Assurances décrivent les pouvoirs ainsi que les actes et les engagements susceptibles d'être pris à l'égard des tiers de CNP Assurances. Elles sont conçues pour répondre à :

- ► des nécessités d'organisation : elles sont alors le reflet de l'organigramme ;
- ► des besoins opérationnels : le contenu de la délégation permet de définir en terme qualitatif les missions et pouvoirs délégués ;
- ► des exigences de sécurité : en particulier en formalisant, en annexe de la délégation, les limites du délégataire relatives à ses habilitations budgétaires et techniques « métiers » ;
- ► des tiers : puisque le contenu de la délégation de pouvoirs leur est opposable lorsqu'elle leur est communiquée.

Ce système de délégations internes, explicite et cohérent, participe au bon fonctionnement de la gouvernance et à son contrôle.

4. Organigramme du groupe CNP Assurances

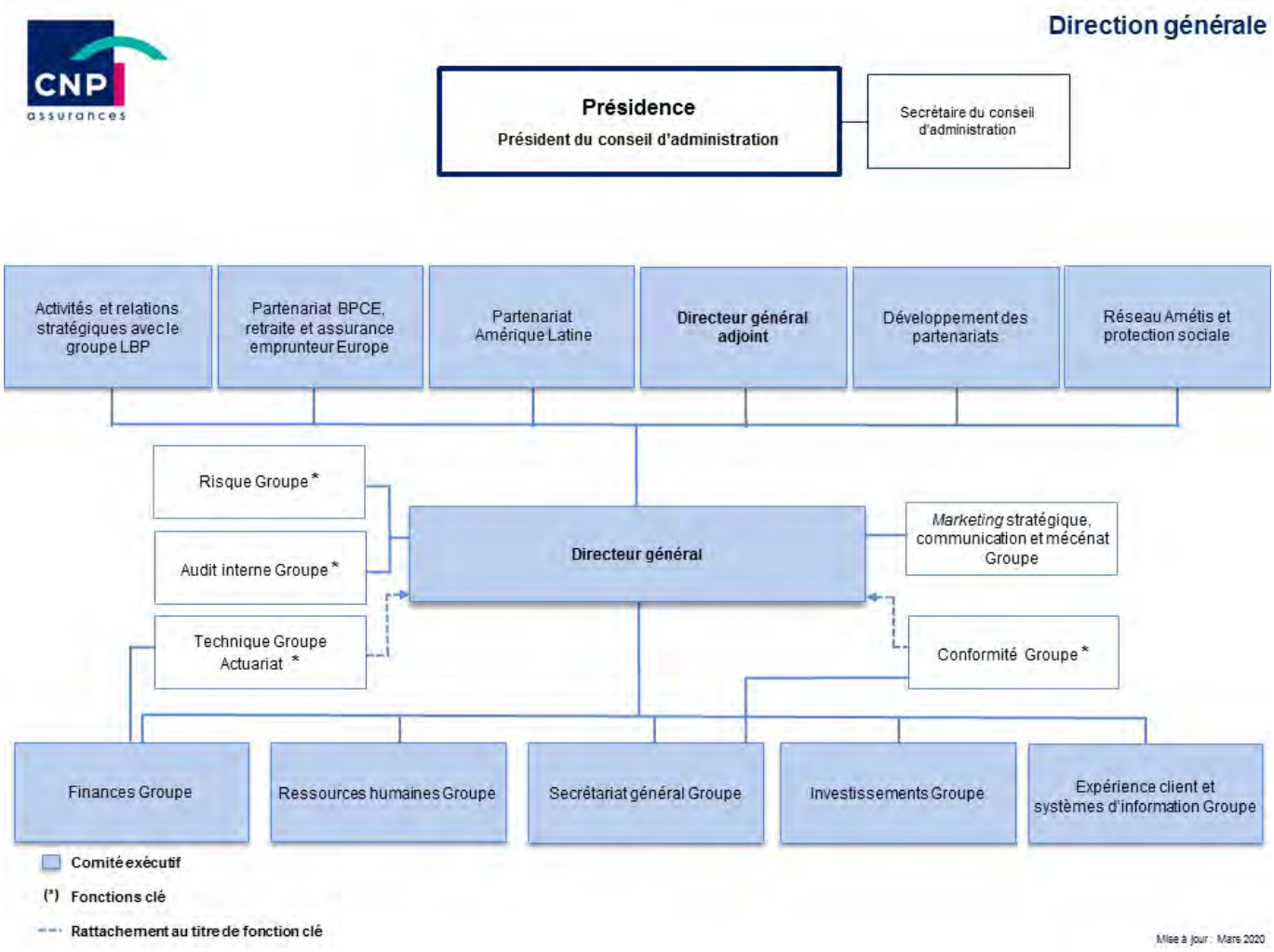
L'organigramme fonctionnel du groupe CNP Assurances au 31/12/2019 se présente ainsi :



Note 1: les filiales non visibles sur l'organigramme sont rattachées à des *business units*.

Note 2 : La direction technique Groupe et la direction de la conformité Groupe sont rattachées au directeur général au titre des fonctions clés.

Note 3 : Des modifications ont été mises en œuvre en 2020, l'organigramme à fin mars 2020 est le suivant :



5. Changement important du système de gouvernance survenu sur la période

En ce qui concerne le système de gouvernance, il n'y a pas eu de changement important en 2019. On peut toutefois relever les nominations de Jean-Christophe Mérer, responsable de la fonction gestion des risques et de Corinne Gouthière, responsable de la fonction audit interne.

De plus, Yves Couturier, directeur général adjoint et directeur des business units clientèles modèle ouvert et protection sociale et services, a fait valoir ses droits à la retraite le 3 février 2020, ce qui a conduit à des nominations présentées dans l'organigramme ci-dessus.

En complément et à l'issue des opérations du 4 mars 2020 ayant fait de La Banque Postale l'actionnaire majoritaire de CNP Assurances, le conseil d'administration de CNP Assurances a pris acte de la démission de l'Etat et des six administrateurs représentant la Caisse des Dépôts et il a coopté six administrateurs proposés par La Banque Postale. Le conseil d'administration de CNP Assurances est désormais constitué comme suit :

- neuf administrateurs proposés par La Banque Postale ;
- deux administrateurs proposés par BPCE ;

- deux administrateurs représentant les salariés ;
- quatre administrateurs indépendants.

6. Dispositif de rémunération

6.1. Principes de la politique de rémunération applicable aux salariés de CNP Assurances

La politique de rémunération de CNP Assurances vise à attirer, fidéliser, motiver et reconnaître la contribution des salariés au développement de l'entreprise. Elle est en cohérence avec les orientations et les objectifs stratégiques, les performances et les résultats économiques attendus. La politique de rémunération est rédigée et diffusée au sein de CNP Assurances et son Groupe. La dernière version a été approuvée par le Conseil d'administration de CNP Assurances SA le 14 novembre 2019.

Elle permet de prévenir les prises de risques excessives par l'introduction pour les preneurs de risques de mécanismes de rémunération variable flexibles, différés et modulables.

Elle s'inscrit dans une culture d'entreprise qui veille au respect de l'équité interne, de l'égalité entre les femmes et les hommes, en lien avec le marché de l'assurance et du secteur financier. Elle est encadrée par la législation du travail, les conventions collectives et les différents accords d'entreprise.

La rémunération globale de référence est déterminée par niveau de responsabilité. Elle combine un ensemble d'éléments correspondant aux attentes du poste, aux données de marché externes et aux ratios de gestion internes, en veillant au respect de l'équité.

La rémunération présente les composantes principales suivantes : le salaire fixe, la rémunération variable, des éléments de rémunération collectifs (intéressement, participation).

6.1.1 Un salaire fixe

Le salaire fixe rémunère les missions permanentes du poste en fonction des responsabilités et des compétences. Il peut évoluer suite :

- à une mesure générale dans le cadre de la négociation annuelle;
- à une mesure individuelle à l'occasion de la campagne annuelle d'avancement, qui peut se traduire par une augmentation automatique ou une augmentation au choix sur proposition du management, en lien avec l'entretien annuel d'appréciation ;
- à une évolution lors d'un élargissement du périmètre d'action du collaborateur, après examen de sa situation individuelle.

6.1.2 Un système de rémunération variable

La part variable rémunère les performances et objectifs en fonction des réalisations individuelles et collectives. Elle contribue à la déclinaison des orientations stratégiques et est un levier de management pour motiver et reconnaître les meilleurs contributeurs. Elle favorise ainsi la culture de transformation managériale autour des objectifs annuels centrés sur la performance.

L'éligibilité d'une rémunération à une part variable est déterminée en fonction du métier exercé et des responsabilités du poste. Un dispositif spécifique est prévu pour les « preneurs de risques » dans le cadre de Solvabilité 2, depuis l'exercice 2016.

A noter qu'il n'existe pas à ce jour au sein de CNP Assurances de système d'attribution d'options sur actions ou de distribution d'actions en fonction des résultats de performance.

6.1.3 Une rétribution variable collective : intéressement, participation et dispositifs similaires

Des dispositifs d'intéressement et de participation existent au sein de CNP Assurances : ils permettent de partager les résultats, de développer le sentiment d'appartenance à l'entreprise et d'inciter au travail collectif.

6.2. Dispositif de rémunération des mandataires sociaux

La rémunération des mandataires sociaux relève de la responsabilité du conseil d'administration et des actionnaires réunis en assemblée générale et se fonde sur les propositions du comité des nominations et des rémunérations.

En tant que société cotée, CNP Assurances intègre les recommandations du code AFEP-MEDEF, de juin 2018, relatives à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

Par ailleurs, la rémunération des mandataires sociaux de CNP Assurances respecte le plafond de rémunération mis en place dans les entreprises publiques par décret n° 2012-915 du 26 juillet 2012 relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques.

La rémunération fixe et la part variable maximum des mandataires sociaux sont fixées annuellement par le conseil d'administration. Celui-ci détermine également, le cas échéant, les objectifs quantifiables et qualitatifs qui lui serviront à arrêter le niveau de la partie variable versée sur l'exercice suivant, sur proposition du comité des rémunérations et des nominations.

6.3. Le dispositif spécifique pour les preneurs de risque en conformité avec les règles Solvabilité 2

Il est prévu qu'une part importante de la rémunération variable des preneurs de risques soit flexible, différée et modulable afin d'être adaptée à la stratégie de l'entreprise et à une gestion saine et efficace des risques.

Au sein de CNP Assurances, sont considérées preneurs de risques au sens de la Directive Solvabilité 2 : les dirigeants effectifs, les quatre fonctions clés et les personnes dont l'activité a un impact important sur le profil de risque de l'entreprise.

Modalités du dispositif

Evaluation de la performance

Le processus de détermination de la rémunération variable, de fixation des objectifs et d'évaluation de la performance pour les preneurs de risques s'inscrit dans le même cadre que pour l'ensemble des salariés. Il combine *« des objectifs individuels, des objectifs de l'unité et/ou du domaine opérationnel concerné et du résultat global de l'entreprise ou du groupe ».* Il est précisé que les titulaires de fonctions clés ne sont en aucun cas évalués en fonction des objectifs des unités ou domaines opérationnels à l'égard desquels ils exercent un rôle de contrôle ou de codécision.

Caractéristiques du variable des preneurs de risque

Le variable des preneurs de risques est « *flexible, différé et modulable* » :

- la flexibilité, qui permet à l'entreprise de « conserver la plus grande souplesse en matière de rémunération variable, voire ne verser aucune composante variable », est explicitement prévue dans les contrats de travail des personnes éligibles à la part variable ;
- une part importante du variable des preneurs de risques est différée sur 3 ans ;

- le variable comprend une composante conditionnelle et modulable qui permet effectivement « un ajustement à la baisse pour exposition aux risques actuels et futurs, tenant compte du profil de risque de l'entreprise et du coût du capital ».

Les conditions sont liées :

- au respect des règles internes ou externes à CNP assurances et ayant trait à la procédure, l'éthique, la déontologie, etc ;
- à la performance de l'entreprise (le résultat net part du groupe doit être positif).

Lorsque le collaborateur quitte l'entreprise, quel que soit le motif, le versement des rémunérations variables différées obéissent aux mêmes conditions et modalités.

Caractéristiques des régimes de retraite complémentaire des membres de la direction et des titulaires de poste clés

Un régime de retraite complémentaire dit article 39 avait été mis en place le 1er janvier 2006, mais il a été décidé une cristallisation du régime au 31 décembre 2013, pour les bénéficiaires, les salaires et l'ancienneté pour le calcul des droits futurs de rente.

Pour mémoire ce régime était exclusivement réservé aux cadres dirigeants relevant de la convention collective des cadres de direction du 3 mars 1993.

6.4. Droits à rémunération des administrateurs

Le conseil d'administration octroie, dans la limite d'une dotation globale annuelle fixée par l'assemblée générale des actionnaires, aujourd'hui fixée à 830 000 €, une rémunération à ses administrateurs.

Cette répartition est uniquement fonction de l'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil d'administration et de ses comités spécialisés selon le principe suivant :

Pour chaque participation effective, l'attribution de :

- 3 800 € par réunion du conseil d'administration et de 3 050 € pour les réunions des comités spécialisés ;
- 3 050 € par présidence de chaque réunion du comité spécialisé du conseil d'administration.

Aucune rémunération allouée aux administrateurs n'est versé par CNP Assurances à ses dirigeants mandataires sociaux (président du conseil d'administration et directeur général).

7. Conventions et engagements autorisés sur la période

CNP Assurances a conclu en 2019 et début 2020 des transactions importantes avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence notable sur l'entreprise, des membres du conseil d'administration ou des membres de la direction générale. En application de l'article L. 225-40 du code de commerce et de l'article R. 332-7 du code des assurances, ces transactions (ou conventions et engagements) ont fait l'objet d'une autorisation préalable de l'assemblée générale des actionnaires. Dans ce cadre, les accords et conventions suivantes sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale du 17 avril 2020 :

- avenant au nouvel accord de distribution exclusif au Brésil dans le réseau de Caixa Econômica Federal (CEF) sur les produits de prévoyance (vida), d'assurance emprunteur consommation (prestamista) et de retraite (previdência) ;
- conventions entre le groupe BPCE et CNP Assurances.

Une description détaillée de ces transactions est disponible dans la partie « 3 Gouvernement d'entreprise » du document d'enregistrement universel de CNP Assurances.

B2. Exigence de compétence et d'honorabilité

Des exigences et compétences et d'honorabilité s'appliquent pour les personnes qui incarnent le système de gouvernance présenté (administrateurs, dirigeants effectifs et responsables de fonction clé). Elles portent sur

- leurs qualifications, connaissances et expérience professionnelles (compétence) ;
- leur réputation et leur intégrité (honorabilité).

1. Exigences spécifiques d'aptitudes, de connaissances et d'expertise

1.1. Administrateurs

Le comité des rémunérations et des nominations s'assure que les administrateurs disposent collectivement des connaissances et de l'expérience appropriées à l'exercice des responsabilités dévolues au conseil d'administration d 'une entreprise d'assurance, à savoir, des compétences en matière de marchés de l'assurance et de marchés financiers, de stratégie de l'entreprise et de son modèle économique, de son système de gouvernance, d'analyse financière et actuarielle et d'exigences législatives et réglementaires applicables à l'entreprise d'assurance.

1.2. Dirigeants effectifs

S'agissant des dirigeants effectifs dont la nomination est requise par le conseil d'administration, le comité des rémunérations et des nominations est chargé d'examiner les dossiers de candidatures et d'émettre un avis sur la base d'un dossier d'honorabilité et de compétence attestant que le candidat dispose de l'aptitude, des connaissances et de l'expertise du candidat pour diriger de manière effective l'entreprise.

1.3. Fonctions clés

Les qualifications, compétences, aptitudes et expériences professionnelles nécessaires à l'exercice de la fonction clé sont examinées au regard :

- des diplômes obtenus ;
- des formations spécifiques à Solvabilité 2 ;
- des expériences professionnelles dans le secteur de l'assurance ou dans d'autres secteurs financiers ou encore dans d'autres entreprises ou organismes. Une expérience dans le secteur de l'assurance est privilégiée. Une expérience professionnelle significative de l'ordre de dix ans. Dans tous les cas il est procédé à un examen attentif des tâches et missions qui lui ont été confiées lors de ses précédentes expériences professionnelles ;
- des compétences transversales (vision globale, capacité d'analyse et de synthèse, capacité de vulgarisation, pédagogie) ;
- des aptitudes comportementales (autorité, management, sens des responsabilités) ;
- de l'honorabilité.

2. Processus permettant d'apprécier la compétence et l'honorabilité

Une politique compétence et honorabilité a été rédigée et diffusée au sein de CNP assurances et son Groupe.

2.1. Dispositif applicable aux administrateurs et dirigeants effectifs de CNP Assurances

Le comité des rémunérations et des nominations du conseil d'administration effectue, préalablement à la nomination ou au renouvellement des personnes concernées, une revue de leur honorabilité et compétence sur la base d'un dossier de nomination et de renouvellement préparé par le secrétariat du comité et présenté par le président. Ce dossier contient : un CV détaillé, un extrait de casier judiciaire, une attestation d'honorabilité ainsi que le formulaire de notification à destination de l'ACPR (lorsque cela est requis).

Le comité effectue, préalablement à la nomination ou au renouvellement des personnes concernées, une revue de la compétence collective du conseil d'administration, sur la base d'un dossier préparé à cet effet par le secrétariat du comité.

2.2. Dispositif applicable aux responsables de fonctions-clé groupe ainsi qu'aux fonctions clés et aux dirigeants effectifs des filiales européennes

Les responsables des fonctions clés groupe CNP Assurances ainsi que de dirigeants effectifs et responsables de fonctions clés des filiales européennes sont également soumis aux exigences de compétence et honorabilité.

Sur ce périmètre, le processus permettant d'apprécier la compétence et l'honorabilité est organisé autour du comité honorabilité et compétence du groupe CNP Assurances, composé du directeur des ressources humaines groupe, qui le préside et en assure le secrétariat, du responsable de la fonction clé Groupe de vérification de la conformité et du secrétaire général Groupe.

2.2.1 Rôle du comité honorabilité et compétence lors de la nomination / du renouvellement

(a) Responsables fonctions clés groupe CNP Assurances

Lors de chaque nomination ou renouvellement les membres du comité honorabilité et compétence analysent le dossier de nomination et de renouvellement (exhaustivité des pièces, conformité du dossier, etc.) préparé par la direction des ressources humaines. Ils se prononcent sur l'évaluation des compétences individuelles déclarées et la conformité des règles internes en matière de diplômes, grade minimal pour exercer ces fonctions et légitimité au regard des expériences acquises, sur la base de grilles de compétences.

L'avis du comité honorabilité et compétence est transmis au directeur général et au second dirigeant effectif.

(b) Dirigeants effectifs et responsables de fonctions clés des filiales

Le directeur de la *business unit* dont dépend la filiale sollicite la nomination ou le renouvellement d'une fonction clé ou d'un dirigeant et propose à la direction des ressources humaines un candidat. La direction des ressources humaines se charge de constituer un dossier (CV, honorabilité etc.) qui sera transmis au comité honorabilité et compétence pour analyse. Dans ce cas de figure le comité honorabilité et compétence sera constitué du directeur des ressources humaines, du directeur de la conformité et du directeur de la *business unit* concernée.

Le dossier comporte un avis préalable et motivé du responsable de la fonction clé groupe concernée. Les membres du comité honorabilité et compétence analysent le dossier de nomination et de renouvellement (exhaustivité des pièces, conformité du dossier, etc.). Ils se prononcent sur l'évaluation des compétences individuelles déclarées la conformité aux règles internes du groupe CNP Assurances en matière de diplômes, grade minimal pour exercer ces fonctions et légitimité au regard des expériences acquises, sur la base de grilles de compétences.

L'avis du comité honorabilité et compétence est joint au dossier de nomination et de renouvellement. Il est transmis au directeur de la *business unit* dont la filiale dépend et au directeur général de la filiale.

2.2.2 Attributions dans le cadre du processus d'évaluation continue de l'honorabilité et de la compétence

Le comité honorabilité et compétence examine les programmes de formation proposés aux personnes concernées, en vue de s'assurer de la mise à jour de leurs connaissances sur Solvabilité 2 et selon les cas en matière de marchés de l'assurance et des marchés financiers, de stratégie de l'entreprise et de son modèle économique, de son système de gouvernance, d'analyse financière et actuarielle et d'exigences législatives et réglementaires applicables à l'entreprise d'assurance.

2.2.3 Autres attributions

Le comité honorabilité et compétence se réunit au moins une fois par an afin d'analyser les projets d'évolution des politiques mises en œuvre par les filiales et d'effectuer une revue de l'application de la politique Groupe « Honorabilité et Compétence ».

2.3. Politique compétence et honorabilité

Une politique compétence et honorabilité a été rédigée, révisée et diffusée au sein de CNP assurances et son Groupe. La dernière version a été approuvée par le conseil d'administration de CNP Assurances SA le 14 Novembre 2019.

B3. Système de gestion des risques

1. Principes de gestion des risques

La gestion des risques du groupe CNP Assurances a pour objectifs de sécuriser la prise de décision et les processus et de mobiliser les collaborateurs autour de la gestion et la surveillance des principaux risques, afin de préserver la valeur du Groupe.

Le groupe CNP Assurances a défini les principes de gestion de risques suivants :

- le conseil d'administration valide l'appétence aux risques du Groupe sur proposition de la direction générale ;
- la politique de gestion des risques doit :
  - assurer une gestion saine et prudente de l'activité,
  - encadrer et maîtriser la prise de risque,
  - intégrer la gestion des risques aux processus de décisions,
  - mettre en place des processus d'alerte et d'escalade,
  - formaliser et centraliser la documentation de gestion de risques.

2. Cadre du dispositif de gestion des risques

Le dispositif de gestion des risques s'inscrit dans le cadre plus large du dispositif global de contrôle (cf. détail en section B5).

L'organisation générale du dispositif s'appuie sur :

- le conseil d'administration du Groupe qui est chargé de définir les orientations stratégiques en matière de gestion des risques. Il peut s'appuyer pour ce faire sur le Comité d'audit et des risques. En particulier, le conseil d'administration valide l'appétence aux risques du Groupe et le calcul annuel du besoin global de solvabilité ;
- le directeur général qui pilote le dispositif de gestion des risques ;
- le comité des risques Groupe, présidé par le directeur général, qui est l'instance faîtière de la chaîne de gestion des risques. Il s'appuie sur divers comités en charge de risques spécifiques.

CNP Assurances a confié l'animation de ce dispositif à la direction des risques Groupe, qui porte le rôle de la fonction gestion des risques requise par Solvabilité 2. Le directeur des risques Groupe rapporte au directeur général.

3. Dispositif général de gestion des risques

3.1. Activités et processus de gestion des risques

Le dispositif de gestion des risques du groupe CNP Assurances est fondé sur l'appétence aux risques définie par le conseil d'administration et sur trois composantes clés :

- l'identification des risques ;
- l'évaluation interne des risques et de l'exigence de fonds propres (cf. section B4) ;
- les processus de gestion des risques.

Les processus de gestion des risques sont matérialisés par :

- ► des règles de gouvernance (ou comitologie) ;
- ► des règles de délégation ;
- ► des normes et politiques ;
- ► un processus de surveillance et d'alerte.

Ce dispositif est complété par :

- ► un processus de *reporting* prudentiel ;
- ► un processus de veille réglementaire et de suivi de la conformité à Solvabilité 2.

3.2. Gouvernance

3.2.1 Le comité des risques Groupe

Le comité des risques Groupe, instance faitière de la chaîne de gestion des risques, assure une vision consolidée des risques. Ce comité est responsable de la validation du cadre de prise de risques et de la surveillance globale des risques. Plus précisément, il assure le pilotage global des risques et fixe les limites de plus haut niveau. Il suit régulièrement l'évolution de l'exposition aux risques du Groupe, la position de solvabilité du Groupe, l'allocation et la consommation du capital économique ainsi que la consolidation des risques par type sous forme statique et de stress. Il examine l'évaluation annuelle du besoin global de solvabilité et du besoin de financement qui en découle, au niveau Groupe et au niveau des filiales. Il valide le schéma délégataire de prise des engagements. Il valide les normes et méthodologies d'évaluation des risques – normes et limites d'investissement de haut niveau, cadre de la politique de souscription et de réassurance. Il valide les chartes, procédures et normes de surveillance et d'encadrement des risques et de la solvabilité. Il s'appuie sur les travaux des comités spécialisés assurant le pilotage de risques particuliers (comité des risques techniques, comité des engagements, comité de surveillance des risques d'actif, comité d'investissement, comité ALM, comité risque opérationnel et contrôle interne…) et sur des structures équivalentes dans les filiales du Groupe.

3.2.2 Le comité des risques techniques et le comité des engagements

Ces comités assurent l'encadrement des risques du passif.

Le comité des engagements est saisi en cas de dérogation à la politique de souscription et/ou pour les affaires les plus significatives et/ou de dépassement des limites et/ou sur demande du directeur de la *business unit* ou de la filiale. Il a pour mission de valider la prise de risque dans le respect de l'appétence au risque et des objectifs stratégiques fixés par la direction générale. Il est compétent pour valider la souscription d'affaires nouvelles. Il peut également être saisi lors du lancement d'une nouvelle offre et le cas échéant, dans le cadre de la gestion du stock de contrats existants. Il est par ailleurs le comité compétent sur les risques d'assurances en cas d'urgence entre deux comités des risques Groupe.

Le comité des risques techniques est chargé de l'identification et de la surveillance des risques techniques et s'assure qu'un dispositif permettant la détection de risques techniques émergents est en place. Il alerte le comité des risques Groupe en cas de détection de risques significatifs. Il contribue au suivi des politiques de souscription, dans le cadre de la surveillance globale des risques. A cet effet, le comité des risques techniques examine la souscription/sélection des risques et la tarification, proposées par les *business unit* / filiales pour déterminer, et évaluer les principaux risques techniques auxquels le groupe CNP Assurances est exposé. Il examine la cohérence d'ensemble du plan de réassurance du groupe CNP Assurances, à partir de la cartographie des risques techniques de chaque entité et des orientations de maîtrise des risques retenues par le Groupe.

CNP Assurances pilote ainsi ses expositions aux risques de manière continue et est à même de réagir rapidement en cas de déviation de son profil de risques.

3.2.3 Le comité d'investissement, le comité de surveillance des risques d'actifs, le comité d'allocation stratégique et le comité ALM

Ces comités s'assurent de l'encadrement des risques de l'actif.

Le comité d'investissement Groupe s'inscrit dans le cadre du processus de prise de risque et est responsable de la validation des dossiers d'investissement à l'actif. Son champs d'intervention comprend notamment :

- les décisions d'ouverture, de modification et de suspension de limites individuelles, de vente, sur un émetteur crédit / contrepartie et de fixation du niveau de ces limites en montant, durée etc. portant sur les demandes excédant les compétences des délégations inférieures ou si elles doivent intervenir entre deux comités de surveillance des actifs ;
- les décisions d'investissement en actifs en direct ou par l'intermédiaire de fonds hors OPC/FIA qui sont décidés au niveau du groupe CNP Assurances directement, en equity ou en dette, portant sur les demandes excédant les compétences des délégations inférieures ;
- les décisions de référencement des OPC/FIA (y compris ETF) ;
- les décisions relatives aux cessions temporaires de titres et aux IFT (limites par émetteur, règles de collatéralisation, etc.).

Le comité d'investissement s'appuie sur les dossiers reçus de la direction des investissements et sur l'analyse de second niveau réalisée par les équipes de la direction des risques Groupe.

Le comité de surveillance des actifs Groupe surveille l'ensemble des risques d'actif supportés par le groupe CNP Assurances. Il peut également valider pour un émetteur obligataire / contrepartie IFT ou cession temporaire de l'ouverture et de la modification des limites individuelles (montant et durée) ainsi que de la vente éventuelle des expositions sur cette entité. Il assure le suivi des normes, politiques de risques, limites, délégations et actions de réduction du risque relatives à l'actif. En cas de dépassement, il identifie les actions à mener et peut autoriser un dépassement ou demander la sortie de l'investissement en dépassement. Si les dépassements des normes d'actif sont majeurs, il saisit le comité des risques Groupe ou le comité d'investissements selon les sujets. En cas d'amendement majeur des normes d'actif, il saisit également le comité des risques Groupe ou le comité des investissements selon les sujets. Il instruit des sujets d'actualité utiles à la surveillance, comme les alertes sur risques naissants (sur des phénomènes économiques ou de marché, sur un type de produit, sur un nom, un secteur, etc.), la mise sous surveillance ou la suspension de contreparties du fait d'une dégradation du risque ou d'un manque de visibilité, la décision d'inscrire un dossier à l'ordre du jour du comité de provisionnement, ou la revue régulière des différentes classes d'actif, dont le non coté.

Le comité d'allocation stratégique fixe annuellement les orientations de l'allocation stratégique des placements, en tenant compte des modélisations actifs-passifs des différents portefeuilles gérés, des objectifs de rendement et des fonds propres mobilisés.

Le comité ALM suit l'identification et la mesure des risques liés à la gestion actif-passif (ou ALM), il définit annuellement le programme de couverture des risques ALM et financiers. La gestion actif/passif vise à prévenir les risques pouvant affecter la liquidité, les résultats et la richesse de la compagnie en cas d'évolution adverse des marchés (principalement des taux d'intérêt) et/ou du comportement des assurés.

3.2.4 Suivi des risques opérationnels

Des comités et des outils ont été mis en place afin de suivre au plus près l'évolution des risques opérationnels. La maîtrise des risques opérationnels vise notamment à préserver le patrimoine de l'entreprise et empêcher/réduire les pertes liées aux défaillances des systèmes, des personnels et des processus. Elle contribue à la qualité des services rendus aux clients et au respect des engagements pris à leur égard.

Un comité des risques opérationnels et du contrôle interne est organisé pour chaque *business unit* et fonction Groupe. Ce comité suit les principaux risques opérationnels et décide des plans d'action pour les maîtriser au mieux. En particulier, il suit les indicateurs clés d'exposition aux risques, étudie les causes et conséquences des principaux

incidents avérés qui ont concerné la structure ou les filiales rattachées, évalue dans quelle mesure les normes et politiques de risque sont respectées et si un dossier ou projet a mis en lumière la nécessité de faire évoluer ces règles. Le cas échéant, il peut en proposer le principe au comité des risques Groupe. Il définit et suit également les plans d'actions, et effectue une revue des alertes éventuellement réalisées pendant la période écoulée, en cas d'événement majeur.

3.3. Normes et politiques

La gestion des risques est régie par un corpus de politiques et de normes qui encadrent les processus quotidiens de gestion et de surveillance des risques.

On distingue parmi ces politiques et normes :

- les politiques de gestion des risques, dont les grands principes sont décrits dans la section C du présent document (section D2 pour la politique de provisionnement) :
  - les politiques de souscription,
  - la politique de provisionnement,
  - la politique d'investissement et les normes d'actifs (dont norme de concentration, norme de liquidité, norme relative aux risques de change),
  - la politique de gestion des risques liés à la gestion actif / passif,
  - la politique de gestion des risques opérationnels,
  - la politique de réassurance ;
- les politiques générales dont la politique d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (cf. section B4 du présent document), la politique de gestion du capital (cf. section E1 du présent document) ou la politique de qualité des données.

3.4. Reporting

Un *reporting* trimestriel sur les risques du Groupe est réalisé par la direction des risques Groupe à destination de la direction générale. Pour ce faire, la direction des risques Groupe identifie des indicateurs clés de risque, et met en place un processus de collecte. Ce *reporting* trimestriel est communiqué aux membres du comité d'audit et des risques.

De manière annuelle, la direction des risques Groupe produit le rapport ORSA (cf. section B4).

3.5. Mise en œuvre du système de gestion des risques au sein du Groupe

Les filiales de CNP Assurances, en France et à l'international, mettent également en œuvre un dispositif de gestion des risques qui suit les orientations définies par le Groupe, tout en tenant compte des réglementations applicables localement et des approches proposées par les coactionnaires pour les entités en partenariat.

En particulier :

- la direction des risques Groupe anime une filière Risques à laquelle participent les responsables de la fonction de gestion des risques des filiales ;
- les filiales contribuent au *reporting* du Groupe ;
- les différents comités intègrent les risques des filiales (via une remontée d'information des filiales ou en étant déclinés pour ces filiales) ;
- la direction des risques Groupe a pour mission notamment la revue des politiques de gestion des risques locales ;

- la direction des risques Groupe envoie ses instructions aux filiales dans le cadre des travaux Solvabilité 2 relatifs au calcul des fonds propres et du besoin en capital et à l'ORSA ;
- le groupe CNP Assurances a fait le choix de ne pas utiliser l'équivalence de la norme prudentielle brésilienne et la filiale Caixa Seguradora réalise les calculs Solvabilité 2, en vision pilier 1 et en vision ORSA.

B4. Evaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA)

L'ORSA (*Own risk and Solvency Assessment*) correspond à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité et est l'un des éléments clé du système de gestion des risques présenté dans la section B3.

1. Présentation du processus ORSA

Le processus ORSA est un processus continu de gestion des risques coordonnant et consolidant l'ensemble des processus du Groupe relatifs à l'identification, la quantification, la gestion, le pilotage et l'information des risques. Il vise à permettre :

- la mise en œuvre d'une stratégie de risque déclinée dans l'ensemble du Groupe au moyen d'une part de la définition, de la mise en œuvre et du suivi des politiques de gestion des risques (notamment souscription et investissement) et d'autre part d'analyses de risques qualitatives et/ou quantitatives préalables à toute prise de décision stratégique susceptible d'affecter le profil de risque, parmi lesquelles :
  - des décisions stratégiques courantes pour lesquelles l'ORSA est pris en compte :
    - à un niveau « macro » : les définitions du cadre de projection des volumes d'affaires, du plan moyen terme de gestion du capital, de l'allocation stratégique des actifs et des couvertures financières sont réalisées dans le cadre du processus de projection ORSA et sont basées notamment sur une analyse d'impact ORSA,
    - à un niveau plus fin : les lancements de produits, évolutions de produits, réponses à appel d'offres sont décidées notamment sur base d'une analyse de rentabilité rapportée au capital ORSA, les politiques de souscription intégrant des cibles de rentabilité pour chacun des types de produit. La direction des risques a développé et mis à disposition des *business units* les outils leur permettant d'estimer de manière autonome la rentabilité rapportée au capital ORSA, ce qui permet la meilleure appropriation de la métrique considérée, qui est au cœur des décisions d'engagement. Les décisions d'investissements prennent également en compte, lorsque nécessaire, l'impact sur le capital ORSA des instruments financiers,
  - des décisions stratégiques ponctuelles, ou tout événement impactant significativement le profil de risque du Groupe tel que des acquisitions ou cessions d'activité assurantielle et le lancement de nouvelles activités ou de nouveaux produits majeurs ;
- d'assurer un respect permanent de l'appétence aux risques du Groupe au moyen d'un dispositif d'allocation du capital ORSA et de suivi des consommations, d'un suivi régulier de l'activité au travers d'indicateurs de risques et de revues d'activités avec les *business units* et les filiales.

Les résultats du processus ORSA font l'objet du présent rapport, produit sur une base annuelle. Il est actualisé de façon ponctuelle en cas d'évolution significative du profil de risque.

2. Cadre du dispositif d'évaluation interne et prospective des risques et de la solvabilité

Le conseil d'administration du groupe CNP Assurances a défini et formalisé son appétence aux risques qui gouverne l'ensemble du dispositif d'évaluation interne et prospective des risques et de la solvabilité du Groupe. Cette appétence se traduit par la nécessité que le niveau consolidé des risques pris par le Groupe ne conduise pas à un taux de couverture du SCR inférieur à un certain seuil en cas de réalisation d'aléas défavorables sur l'ensemble des principaux facteurs de risques.

Les aléas défavorables pris en compte cumulent des stress sur les principaux facteurs de risques financiers, techniques et opérationnels auxquels le Groupe est exposé. Le calibrage de ces stress est réalisé en s'appuyant notamment sur l'analyse de données historiques. Sur les facteurs de risques financiers, le calibrage des stress vise

à définir des niveaux absolus de stress afin d'apporter de la stabilité, indispensable pour le pilotage à moyen terme de la solvabilité du Groupe.

Les facteurs de risques considérés dans l'évaluation intègrent des facteurs de risques propres au Groupe au-delà de ceux retenus dans le cadre réglementaire, qui sont présentés dans le rapport ORSA.

Le besoin global de solvabilité de CNP Assurances intègre les prévisions macro-économiques et les perspectives de développement des activités du Groupe dans le cadre de projections pluriannuelles. Ainsi l'évaluation du besoin global de solvabilité intègre de manière prospective les risques propres au Groupe par la prise en compte des projections et de l'appétence aux risques.

L'exercice annuel de calcul du besoin global de solvabilité aboutit à une allocation de capital ORSA. Cette allocation est un élément essentiel du dispositif de pilotage des risques du groupe CNP Assurances :

- elle traduit l'exposition aux risques de chaque entité / *business unit* / segment d'activité du groupe CNP Assurances ;
- elle porte une vision économique de la diversification entre les différents segments d'activités / entités ;
- elle permet d'assurer le respect de l'appétence au niveau du Groupe.

Un dispositif de suivi infra annuel des consommations de capital est mis en œuvre pour surveiller le respect du capital alloué par *business unit* et par segment et le respect de l'appétence aux risques.

Ce dispositif permet de :

- déterminer le taux de couverture ORSA et les consommations en capital à une fréquence trimestrielle, compte tenu :
  - des volumes d'engagements pris au passif, en rapport avec les *business units*,
  - des investissements / achats de couvertures réalisés par la direction des investissements,
  - des décisions stratégiques ayant un impact significatif sur le profil de risque ;
- identifier la source des éventuelles sur/sous-consommations en capital ORSA, afin d'ajuster, si nécessaire, les niveaux/volumes d'exposition.

3. Processus d'évaluation interne et prospective des risques et de la solvabilité

Le processus d'évaluation interne et prospective des risques et de la solvabilité est annuel et s'intègre dans le processus de projection dont les orientations majeures sont établies par la direction générale du Groupe puis diffusées auprès des entités en charge des différentes activités du Groupe, aussi bien les activités de développement commercial que celles relatives à la stratégie d'investissements.

La consolidation est réalisée en intégrant/ les considérations relatives la gestion du capital et détermine le besoin global de solvabilité du Groupe. Ces résultats sont présentés pour validation à la direction générale et aux entités en charge des différentes activités du Groupe. La synthèse de ces éléments alimente le rapport ORSA qui est validé par le conseil d'administration et communiqué à l'ACPR.

Cette évaluation repose principalement sur les outils et calculs de capital réglementaire qui font l'objet de dispositifs de contrôle autour de la qualité des données. De plus, un plan d'analyse et de contrôles ORSA est déployé, selon une approche processus, et permet d'augmenter le niveau de sécurisation des calculs.

Dans les cas exceptionnels de modification du profil de risque ou de modification des orientations stratégique, il peut être décidé d'effectuer une nouvelle évaluation interne et prospective des risques et de la solvabilité.

B5. Système de contrôle interne et fonction de vérification de la conformité

1. Système de contrôle interne

Les principaux acteurs de la gestion des risques et du contrôle interne sont, au plus haut niveau de la société, le conseil d'administration, le comité d'audit et des risques et la direction générale.

Le dispositif général de contrôle interne de CNP Assurances s'inscrit dans un environnement comprenant un système de délégation interne et des principes fondamentaux développés dans des documents tels que les politiques et le code de bonne conduite.

Il comprend plusieurs niveaux :

- des contrôles de premier niveau, que chaque direction opérationnelle ou fonctionnelle a l'obligation de mettre en place et visant à maîtriser les risques relevant de son domaine de compétence ;
- un deuxième niveau de contrôle qui correspond aux fonctions clés de gestion des risques (cf. section B3 gestion des risques), vérification de la conformité (cf. section B5.2 conformité) et actuarielle (cf. section B7 fonction actuarielle) et le dispositif de contrôle permanent (cf. ci-dessous) ;
- un troisième niveau de contrôle périodique assuré par la direction de l'audit interne (cf. section B6 : fonction audit interne).

Des réunions de coordination se tiennent régulièrement entre les fonctions de contrôle (gestion des risques, actuariat, conformité et audit interne).

1.1. Dispositif de contrôle permanent

Le dispositif de contrôle permanent consiste en une démarche continue d'évaluation des contrôles et des risques résiduels au sein des processus d'activité.

Il repose sur deux éléments essentiels :

- le référentiel des processus, incluant la description de l'enchaînement des activités pour chacun ;
- la nomenclature des risques opérationnels de l'entreprise mettant en exergue les principaux risques sur lesquels le contrôle interne intervient en priorité.

Le dispositif mis en place permet d'obtenir une évaluation annuelle de la maîtrise des risques unitaires des processus. Il s'appuie sur une revue régulière des contrôles destinés à couvrir les risques inhérents aux activités du processus.

Ce dispositif se compose en deux classes de risque :

- des risques et contrôles dits de classe 1, identifiés par les métiers via une approche *bottom-up* et utiles au management opérationnel ;
- des risques et contrôles-clés dits de classe 2, identifiés par l'encadrement exécutif via une approche *top-down* et utiles aux comités de direction des *business units* et fonctions groupe de CNP Assurances.

Il fait intervenir les directions opérationnelles (ou métiers) et les équipes du contrôle permanent qui sont en charge de l'animer.

Sur la base de ces risques et contrôles identifiés, le contrôle permanent se déroule suivant un cycle d'évaluation comprenant quatre étapes successives :

4 étapes du cycle d'évaluation du Contrôle permanent

Dans un souci d'appropriation par les métiers, l'évaluation de la maîtrise des risques repose sur une autoévaluation des métiers sur les contrôles réalisés au fil de l'eau et sur des tests réalisés par les équipes du contrôle permanent:

- L'autoévaluation des contrôles : elle est réalisée grâce à un questionnaire standardisé pour évaluer la couverture du risque et portant sur trois critères, que sont la conception, la procédure et la ou les preuve(s) du contrôle. La revue qualité des autoévaluations est réalisée par les équipes du contrôle permanent. C'est un processus d'analyse formelle du respect de la méthodologie d'autoévaluation et d'amélioration continue du dispositif de maîtrise des risques.
- Les tests sur les contrôles (uniquement pour les risques de classe 2) : au-delà d'une vérification de cohérence, des tests sont menés chaque année sur au moins 30% des contrôles autoévalués en couverture des risques de classe 2. Ils consistent en une certification des informations de l'autoévaluation visant à vérifier que chaque contrôle a été évalué conformément à la réalité.
- La cotation des risques : la cotation est une combinaison de l'impact potentiel du risque s'il survenait, et de son occurrence, évaluée selon une échelle à quatre niveaux : Critique (niveau dédié aux risques de classe 2), Élevé, Modéré, Faible. Le niveau du risque inhérent est la mesure de l'exposition au risque en l'absence de tout dispositif de maitrise des risques. Le niveau de risque résiduel est celui du risque après prise en compte de l'efficacité des dispositifs de maîtrise des risques en place et évalués par le dispositif de contrôle.
- Les actions d'amélioration des contrôles : les actions concernant des contrôles défaillants font l'objet d'une définition par le métier. La mise en place de ces actions peut être concertée si nécessaire avec les équipes du contrôle permanent (cadre méthodologique, objectifs, niveau de priorisation). Un suivi de l'avancement de ces actions est fait régulièrement. Les métiers sont encouragés à mettre en place, parallèlement aux plans d'amélioration des contrôles, des procédures temporaires et dégradées de contrôle substitutif.

1.2. Déploiement dans le groupe CNP Assurances

Les filiales déploient un dispositif cohérent avec la méthodologie adoptée par CNP Assurances, dans le respect des règlementations locales et des recommandations de leurs régulateurs pour les filiales étrangères.

Les filiales se dotent d'entités en charge du contrôle permanent et poursuivent les travaux nécessaires au déploiement du contrôle permanent dans leur organisation et selon leur taille. Les filiales utilisent le plus souvent l'outil de gestion des risques et contrôles mis à disposition par CNP Assurances. Elles bénéficient du soutien des services de CNP Assurances pour leurs travaux. CNP Assurances réalise un accompagnement pour les filiales, notamment lors du déploiement de dispositif, de demande de formation sur l'outil ou la méthodologie.

Néanmoins, en application d'un principe de proportionnalité, les dispositifs déployés au sein des filiales ne sont pas astreints à la prise en compte des classes de risques 1 et 2.

Chaque filiale reporte à ses instances de gouvernance et au Groupe sur l'avancement du déploiement du dispositif, et quand le dispositif est déployé, sur les résultats de l'évaluation de la maîtrise des risques.

Les filiales déclinent pour leur propre compte une politique de contrôle interne, en cohérence avec la politique de contrôle du Groupe. Les filiales européennes soumettent au service de contrôle interne de CNP Assurances leur politique de contrôle interne pour validation, lors de la révision annuelle par les instances de gouvernance de la filiale.

2. Fonction de vérification de la conformité

2.1 L'organisation et les missions de la fonction conformité

Le groupe CNP Assurances met en œuvre une organisation et un dispositif de vérification de la conformité, formalisés dans un code de conduite et une politique Groupe, en référence aux pratiques de place et en adéquation avec la réglementation applicable.

La maîtrise de la conformité est un gage de confiance pour les souscripteurs, adhérents et assurés, comme pour les partenaires commerciaux, indispensable au développement des activités et au partage des valeurs du groupe CNP Assurances.

Politique et organisation de la conformité

La politique de conformité du Groupe s'appliquant à l'ensemble des sociétés d'assurance du Groupe précise les missions et rôles de chacun. Elle fait l'objet d'une mise à jour annuelle afin de prendre en compte les modifications de réglementations ou de périmètre d'application, ainsi que l'actualisation du plan de conformité pour l'année à venir. Une validation du conseil d'administration est sollicitée à cette occasion.

La politique de conformité est diffusée aux directeurs et à l'ensemble des correspondants de la conformité au sein de CNP Assurances et des filiales, elle est disponible sur le site intranet de l'entreprise et fait l'objet de présentation lors de chaque modification.

La politique conformité s'accompagne d'un ensemble de politiques spécifiques sur les thèmes de conformité : politique contre la corruption, politique conflits d'intérêts, politique de protection des données, politique de lutte contre le blanchiment des capitaux, politique de gouvernance des produits, politique de lutte contre la fraude…

Les filiales déclinent pour leur propre compte une politique de conformité, en cohérence avec la politique de conformité du Groupe. Les filiales soumettent au directeur de la conformité du groupe CNP Assurances leur politique de conformité pour validation, lors de la révision annuelle par les instances de gouvernance de la filiale.

Périmètre et missions de la fonction conformité

Le périmètre de la fonction couvre la conformité de l'activité d'assurance et de réassurance du Groupe aux lois, règlementations et normes de place ainsi qu'aux règles internes définies. La fonction conformité détecte, identifie, évalue et prévient les risques de non-conformité et délivre ses conseils notamment dans les domaines suivants :

- gouvernance : adéquation de la comitologie, vérification des qualités professionnelles des tiers ;
- déontologie professionnelle et éthique : secret professionnel et confidentialité, prévention du délit d'initié, lutte contre la corruption, dispositif d'alerte ;
- protection de la clientèle : notamment connaissance client, devoir de conseil, information de la clientèle, traitement des réclamations ;
- pratiques commerciales : validation des produits, publicités et documentation commerciale, adéquation des produits avec la clientèle cible, règles de commercialisation des contrats ;
- lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT) : classification des risques, cohérence des opérations et profils client, gestion des mesures de gel des avoirs et embargos, avis sur les entrées en relation complexes, suivi des personnes politiquement exposées, déclarations de soupçon à Tracfin ;
- lutte contre la fraude à l'assurance : prévention, détection et gestion des situations de fraude potentielle, diligence d'enquêtes en cas de fraude avérée ;
- protection des données à caractère personnel : validation des documents de collecte, analyse de risque des nouveaux traitements, chiffrage des données sensibles, demandes de droits d'accès, de rectification, d'effacement, d'opposition…

Le suivi des aspects relatifs à la communication financière, la vie de la société ou le droit social est couvert au sein des fonctions dédiées, dont les responsables veillent à s'assurer des moyens, des compétences et de l'indépendance nécessaires. La fonction de vérification de la conformité peut néanmoins être amenée à donner son avis sur ces sujets.

Pour garantir le bon accomplissement de ces missions la conformité assure en outre la formation des collaborateurs sur des points clés liés aux spécificités des activités de l'entreprise et des besoins de compétence des opérationnels, complétées par des communications et des démarches de sensibilisation régulièrement proposées.

C'est la bonne articulation de ces missions entre elles qui permet de s'assurer de la solidité du dispositif de conformité du groupe CNP Assurances.

Fonctionnement de la conformité

La direction de la conformité mise en place au sein du groupe CNP Assurances assume un rôle de coordination et de contrôle de 2ème niveau, complémentaire de celui assuré par le contrôle permanent, et contribue ainsi pleinement au renforcement du dispositif de maîtrise des risques. La direction conformité groupe n'assume aucun rôle opérationnel dans la conduite des activités, afin d'éviter toute situation de conflits d'intérêt.

La direction de la conformité élabore des politiques, codes de déontologie professionnels, normes et procédures de conformité. Elle fournit un appui aux opérationnels pour structurer leur propres règles et formule des avis sur les dossiers qu'elle examine.

Dans le cadre de sa mission d'alerte et de conseil des dirigeants, le directeur de la conformité groupe rend compte régulièrement au directeur général et au président du conseil d'administration.

Le directeur de la conformité est le titulaire de la fonction de vérification de la conformité déclarée à l'ACPR ; il est également le responsable du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et correspondant Tracfin. Par ailleurs, il est le déontologue du groupe CNP Assurances.

La direction de conformité groupe entretient des liens étroits avec la direction juridique, la direction des risques groupe et la direction de l'audit interne groupe.

Les filiales européennes et internationales déploient un dispositif équivalent, en cohérence avec les principes adoptés par CNP Assurances, intégrant les spécificités liées à leur objet social et, en ce qui concerne les filiales étrangères, intégrant les spécificités réglementaires locales. Chaque filiale reporte à ses instances de gouvernance l'évaluation de la maîtrise du risque de non-conformité au minimum une fois par an ou sans délai en cas de défaillance constatée ou en cas de risque majeur.

La direction de la conformité groupe s'appuie sur un réseau de correspondants désignés dans les *business unit*, les directions fonctionnelles et chacune des filiales européennes et internationales. Ils sont les interlocuteurs privilégiés de la direction conformité groupe du siège et constituent trois filières : filière conformité, filière sécurité financière et filière protection des données.

Interface entre la direction conformité groupe et leur structure d'appartenance, ils ont la charge, pour leurs activités, de décrire les procédures de traitement des opérations, d'assurer leur diffusion et d'en vérifier l'application, conformément à la réglementation en vigueur et aux principes de l'entreprise. Ils définissent les plans d'actions d'amélioration nécessaires à cette fin.

2.2 Les faits marquants de l'année 2019

L'année 2019 a été mise à profit par CNP Assurances pour conforter d'une part le pilotage et la documentation de ses dispositifs, d'autre part l'information et la formation des collaborateurs sur les thèmes de conformité qui avaient fait l'objet de mises à niveau significatives courant 2018 à la suite de modifications réglementaires. Il s'agit de :

- la lutte contre la corruption, défini par la loi sur la transparence, la lutte anti-corruption et la modernisation de l'économie (loi Sapin 2) ;

- la protection des données à caractère personnel dans le cadre du règlement général de protection des données (RGPD) ;
- les modalités de définition et de suivi des nouveaux produits conformément à la directive européenne sur la distribution des produits d'assurance (DDA).

En outre, CNP Assurances a poursuivi ses travaux de renforcement du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, entrepris dès 2016, pour mieux répondre aux obligations réglementaires de plus en plus exigeantes avec une couverture plus précise des risques de blanchiment et financement du terrorisme auxquels elle est exposée.

L'ensemble des entités du Groupe a été plus particulièrement impliqué dans les travaux relatifs à la corruption d'une part, et à la protection des données d'autre part.

B6. Fonction d’audit interne

1. Périmètre de l’audit

Le périmètre de l’audit interne couvre les activités et processus de l’entreprise et de ses filiales, contrôlées majoritairement. Ce périmètre inclut également les activités déléguées ou sous-traitées par l’entreprise.

Les activités de l’audit interne sont certifiées par l’Institut français de l’audit et du contrôle internes (IFACI) et répondent au référentiel professionnel de l’audit interne, issu des normes internationales d’audit Interne de l’IIA (*Institute of Internal Auditors*). À ce titre, l’évaluation externe des pratiques de l’audit interne est assurée par « IFACI Certification » qui réalise un suivi annuel et un audit de certification tous les trois ans.

2. Indépendance et objectivité de la fonction audit interne

Le responsable de l’audit interne :

- est rattaché au directeur général du groupe CNP Assurances et lui rend compte de ses besoins et de l’ensemble de ses travaux ;
- exerce la fonction clé audit interne au sens de Solvabilité 2 et n’exerce aucune autre fonction clé ;
- rapporte périodiquement au comité d’audit et des risques du conseil d’administration. Il présente pour approbation du conseil d’administration, sa politique, son programme, ses ressources et expose son bilan annuel d’activité ;
- tient à la disposition du comité les rapports détaillés des missions.

Les affectations des auditeurs internes sont effectuées de manière à éviter tout conflit d’intérêt ou manque d’impartialité potentiels ou réels. Ainsi les auditeurs internes ne peuvent, pendant un an, réaliser des missions d’audit sur leur ancien domaine de responsabilité.

Enfin, les auditeurs internes ne contribuent pas à la mise en œuvre des recommandations : les plans d’actions sont définis et mis en œuvre par les audités, en toute responsabilité.

3. Filière d’audit interne groupe

L’audit interne de CNP Assurances coordonne la filière d’audit du Groupe. Le responsable de l’audit interne CNP Assurances veille à la déclinaison de la politique d’audit au niveau local et à sa conformité à la réglementation Solvabilité 2.

Le responsable de l’audit interne organise une réunion présentielle annuelle avec les responsables de la fonction audit interne au sein des filiales (détenues majoritairement).

Par ailleurs, un comité trimestriel de la fonction audit interne est en place avec chacune des filiales. L’objectif est de veiller à la correcte mise en œuvre de la politique d’audit et à l’identification des zones de risques ayant potentiellement un impact sur le groupe.

Le responsable de l’audit interne veille, en particulier à la consolidation au niveau Groupe des constats majeurs et du suivi des recommandations.

4. Dispositif d'élaboration du plan d'audit annuel

Les principaux *inputs* utilisés pour la construction du plan d'audit sont les suivants :

- la stratégie de l'entreprise et son environnement concurrentiel ;
- des indicateurs financiers et de contrôle interne ;
- la couverture pluriannuelle des risques, des entités et des processus majeurs ;
- les demandes des parties prenantes internes (directeurs et en particulier les responsables des fonctions clés sous Solvabilité 2) et les missions des parties prenantes externes (commissaires aux comptes et ACPR en particulier).

Une pré-liste est présentée au directeur général et au président du conseil d'administration qui arbitrent et proposent, le cas échéant, des missions qu'ils souhaitent voir apparaître au plan d'audit.

Le plan d'audit est alors présenté au comité exécutif puis au comité d'audit et des risques. Les éventuelles remarques de ces deux instances sont prises en compte pour présentation et validation par le conseil d'administration.

5. La conduite des missions d'audit interne

La conduite des missions d'audit interne s'organise autour des étapes suivantes :

- lettre de mission : signée du directeur général, elle définit le périmètre, la nature, les objectifs et la durée indicative de la mission ;
- déroulé de la mission : la mission est organisée en trois phases successives de préparation, de réalisation et de conclusion, au cours desquelles sont identifiés, analysés, évalués et documentés des constats et donnant lieu à des recommandations. Les livrables produits sont : un projet de rapport contenant les constats et les recommandations hiérarchisés en fonction de l'appréciation du niveau de risque résiduel estimé sur le périmètre d'activité audité ; un rapport définitif enrichi des réponses des audités aux recommandations (plans d'action, responsable, échéance) et des commentaires de l'audit sur les plans d'action proposés (documents de preuve attendus). Les risques sensibles identifiés font systématiquement l'objet d'une recommandation et d'une couverture par les plans d'action définis par les audités qui seront suivis par l'audit interne ;
- suivi des recommandations : le suivi des recommandations par l'audit interne s'effectue sur la base des documents transmis par les entités responsables attestant de l'avancement du plan d'action mis en œuvre. L'audit interne peut, exceptionnellement, opérer des vérifications sur site dans le cadre d'un audit de suivi. L'état des recommandations fait l'objet d'un rapport trimestriel au comité exécutif et annuel au comité d'audit et des risques (dans le cadre du bilan) ;
- archivage : l'équipe d'audit archive les documents et les travaux d'audit relatifs à la mission à la suite de la diffusion du rapport définitif.

B7. Fonction actuarielle

Le positionnement ainsi que les missions de la fonction actuarielle ont été identifiés de façon à répondre au mieux aux objectifs de compétence et d'indépendance définis par la réglementation Solvabilité 2. Cette indépendance s'entend à la fois entre fonctions clés, et vis-à-vis des activités opérationnelles.

Les principes et les dispositifs régissant les travaux de la fonction actuarielle Groupe sont décrits dans la politique de la fonction actuarielle Groupe. Ce document précise notamment :

- les missions de la fonction actuarielle ;
- les qualités attendues de la fonction actuarielle ;
- la place de la fonction actuarielle dans la comitologie ;
- les relations avec les fonctions actuarielles des entités.

La politique de la fonction actuarielle Groupe s'applique à l'ensemble des fonctions actuarielles du Groupe et de ses filiales, sauf lorsqu'il est fait explicitement référence à une application sur un seul de ces périmètres

La fonction actuarielle Groupe de CNP Assurances est assurée par le directeur technique Groupe, actuaire certifié. Il bénéficie d'un accès direct aux instances décisionnaires et d'un rattachement fonctionnel à la direction générale du Groupe lui permettant d'assumer son devoir d'alerte.

Le responsable de la fonction actuarielle s'est appuyé cette année dans la réalisation de ses missions sur :

(i) les fonctions actuarielles des différentes entités du Groupe qui disposent de responsabilités similaires sur leur périmètre ;
(ii) le département *Standards actuariels*, au sein duquel sont centralisées les activités de la fonction actuarielle.

L'ensemble des activités de la fonction actuarielle sont présentées au sein du rapport actuariel, destiné aux instances dirigeantes de la société et validé en conseil d'administration le 19 février 2020.

Les rôles de la fonction actuarielle tels que définis par la réglementation sont détaillés ci-dessous.

1. La coordination du calcul des provisions techniques

La fonction actuarielle Groupe est en charge de la normativité, la coordination, la revue et la consolidation des travaux de provisionnement au sein du Groupe pour assurer que l'évaluation des provisions techniques consolidées représente la juste valeur des engagements d'assurance du Groupe dans le cadre Solvabilité 2.

Les travaux relatifs aux provisions techniques font l'objet d'un dispositif de contrôle interne basé sur l'existence de plusieurs « lignes de défense » au sens de la directive Solvabilité 2 :

- la première *ligne de défense* est constituée des contrôles de premier niveau réalisés au niveau des équipes techniques qui déterminent les provisions techniques sur leur périmètre ;
- la deuxième *ligne de défense* est constituée par la fonction actuarielle locale qui effectue sur l'entité une revue des travaux des équipes techniques ;
- la troisième *ligne de défense* est constituée par la fonction actuarielle Groupe. La deuxième et troisième ligne de défense sont confondues pour l'entité CNP Assurances.

Les fonctions actuarielles locales et la fonction actuarielle Groupe sont en relation directe avec le superviseur pour ce qui est de ses interventions à l'occasion de missions de surveillance prudentielle portant sur la détermination des provisions techniques.

En plus de la coordination des travaux de détermination des provisions techniques, le responsable de la fonction actuarielle émet une opinion sur le niveau de ces provisions techniques :

- les fonctions actuarielles des entités doivent émettre un avis sur le caractère approprié du niveau des provisions techniques sur leur périmètre, dans le cadre des instructions reçues et de la politique de provisionnement et au regard de leur activité et de la réglementation en vigueur ;
- la fonction actuarielle du Groupe doit émettre un avis sur le niveau des provisions techniques du Groupe. Elle s'appuie pour ce faire sur les informations transmises par les filiales après avoir procédé aux contrôles adéquats.

2. L'appréciation de la suffisance et de la qualité des données

La fonction actuarielle est chargée d'apprécier la qualité des données retenues pour le calcul des provisions techniques. Cette qualité se définit en termes d'exactitude, d'exhaustivité et de pertinence. La fonction actuarielle s'appuie sur un plan de mesure et de contrôle de la qualité des données en application de la politique de provisionnement et de la politique de gestion de la qualité des données. Ce plan fait l'objet d'un suivi et d'une animation dans le cadre d'une démarche Groupe coordonnée par la fonction risque Groupe. Cette démarche comprend :

- un dossier permanent regroupant un registre des données, un référentiel de contrôles et une cartographie des flux de données ;
- un certificat de synthèse résumant l'appréciation de la qualité des données et faisant le lien avec les contrôles opérationnels appliqués ;
- un plan d'amélioration continue découlant des déficiences observées lors des travaux précédemment menés par elle-même, des instances externes ou internes.

La fonction actuarielle présente au sein du rapport de la fonction actuarielle les insuffisances ou pistes d'amélioration significatives observées. Le rapport de la fonction actuarielle précise les principaux dispositifs mis en œuvre pour assurer la suffisance et la qualité des données.

3. La garantie du caractère approprié des méthodologies, modèles sous-jacents et hypothèses

La fonction actuarielle veille à ce que les provisions techniques soient calculées d'une manière avisée, fiable et objective. Elle s'assure que :

- les modèles soient proportionnés à la nature, à l'ampleur, à la complexité des risques sous-jacents et correctement implémentés ;
- les hypothèses de calcul soient justifiées ;
- les données retenues pour le calibrage des hypothèses soient exhaustives et de qualité suffisante.

En outre, la fonction actuarielle s'assure de la mise en place des processus et procédures en vue d'assurer une comparaison *a minima* annuelle des provisions techniques prudentielles et des hypothèses sous-tendant leur évaluation avec les données tirées de l'expérience (« *backtesting* »).

La fonction actuarielle s'appuie sur la documentation des modèles, des lois et hypothèses, des solutions techniques et des processus opérationnels retenus pour les calculs des provisions techniques pour émettre son avis sur les provisions techniques.

La diffusion des principes de modélisation auprès de la direction générale des entités se traduit par une présentation plus large des principales composantes des modèles et par l'établissement du rapport de validation et du plan d'études de justification des hypothèses. Ces dispositions doivent notamment permettre de récapituler les décisions futures de gestion prises en compte dans les modèles et les grands choix de modélisation. Elles permettent également d'informer les instances dirigeantes quant aux principales limites des modèles.

4. Avis sur la politique de souscription

La fonction actuarielle Groupe intervient dans le cadre de la souscription pour s'assurer que la qualité des affaires souscrites est cohérente avec les objectifs de développement et de maitrise du risque du Groupe et ne conduit pas à une dégradation des fonds propres du Groupe. L'avis qu'elle émet sur la politique de souscription est fondé sur des interventions continues au cours de l'année dans le processus de souscription, matérialisées par l'émission de recommandations pour remédier à toute déficience significative identifiée en matière de souscription, la production d'études et des mesures de rentabilité ex post des affaires souscrites. La décision finale de souscription est prise par la direction générale dans le cadre des comités des engagements dans les cas définis par la politique de souscription.

5. Avis sur les dispositions en matière de réassurance

La fonction actuarielle Groupe intervient dans le cadre de la réassurance de risque du Groupe, de sorte à s'assurer d'un recours proportionné, justifié et effectif de la réassurance en lien avec l'appétence au risque du Groupe. L'avis qu'elle émet sur les dispositions en matière de réassurance est fondé sur des interventions continues au cours de l'année dans le processus de réassurance, matérialisées par l'émission de recommandations pour améliorer les dispositions en matière de réassurance et par la production d'études.

6. Une participation au dispositif de gestion des risques

La fonction actuarielle Groupe - directement ou au travers des interventions des fonctions actuarielles des entités du Groupe - intervient également de manière active dans la gestion des risques, notamment :

- elle contrôle le paramétrage du calcul des provisions techniques de façon à permettre à la direction des risques d'en déduire l'exigence de capital requis, résultant d'un choc sur ces provisions techniques ;
- elle contribue à certaines études techniques utilisées pour la détermination des stress techniques retenus dans le cadre de l'ORSA ;
- elle émet des recommandations à l'occasion de sa participation aux comités des risques Groupe et aux comités des risques techniques.

B8. Sous-traitance

1. Politique de sous-traitance

1.1. Objectifs et périmètre

La politique de sous-traitance définit les règles applicables à la sous-traitance, sous la responsabilité du directeur du pilotage de la sous-traitance, lui-même rattaché au secrétaire général. La déclinaison opérationnelle et sa mise en œuvre sont de la responsabilité des directeurs des *business units* et des directeurs des fonctions Groupe sur leurs périmètres respectifs.

La politique de sous-traitance du groupe CNP Assurances est mise à jour une fois par an afin de tenir compte du marché et de veiller à ce qu'elle soit conforme aux dernières exigences et règlementations en vigueur.

Cette politique est approuvée par le Conseil d'Administration de CNP Assurances.

La politique de sous-traitance du groupe s'inscrit dans le cadre de la directive Solvabilité 2. Elle respecte les mesures votées par le Parlement européen qui soulignent les exigences relatives à la sous-traitance d'activités :

- *Article 38* : l'assureur garantit au superviseur l'accès aux données sur les activités sous-traitées, lui permettant d'exercer une surveillance de ces activités ;
- *Article 41* : l'assureur dispose d'une politique de sous-traitance ;
- *Article 49* : l'assureur conserve la responsabilité du respect des exigences de la directive lorsqu'il sous-traite une activité.

Elle s'inscrit également dans le cadre du règlement général européen relatif à la protection des données à caractère personnel (RGPD) qui fait peser un certain nombre d'obligations sur les sous-traitants.

La sous-traitance[20] est définie comme l'exécution par une tierce partie d'un service ou d'une activité qui fait partie du modèle d'entreprise CNP Assurances, et qui serait, autrement, exécutée par elle.

Cette définition inclut :

- la délégation de gestion, laquelle recouvre la gestion de contrats confiée à un tiers ayant d'autres liens importants avec CNP Assurances. C'est le cas d'un partenaire distributeur, d'un apporteur d'affaires, ou d'une personne morale ayant des relations capitalistiques avec CNP Assurances ;
- le fait de confier une activité ou une fonction à une autre entité du groupe CNP Assurances (notamment une filiale) ;
- la sélection du risque, pour les contrats qui en comportent, conduisant à la souscription de l'opération d'assurance au nom ou pour le compte de CNP Assurances.

Cette définition exclut :

- la présentation des opérations d'assurance, à l'exception de la sélection du risque visée ci-dessus ;
- la collecte des primes en assurance collective et en assurance de couverture de prêt.

La directive Solvabilité 2 introduit la notion de fonctions ou activités critiques ou importantes[21], lesquelles doivent faire l'objet d'une attention particulière en cas de sous-traitance.

[20] Définition conforme au texte « Advice for Level 2 Implementing Measures on Solvency II: System of Governance ».

[21] Définition issues de la directive 2009/138/CE « Solvabilité 2 » de l'Ordonnance n°2015-378 du 2 avril 2015 et du Décret n° 2015-513 du 7 mai 2015 et des recommandations de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA).

Pour CNP Assurances, entrent dans le champ d'application de ces fonctions ou activités critiques ou importantes :

- la délégation de l'une des fonctions clés, au sens de la directive Solvabilité 2 :
  - la fonction de gestion des risques,
  - la fonction de vérification de la conformité,
  - la fonction d'audit interne,
  - la fonction actuarielle ;
- la sous-traitance d'activités essentielles à la continuité d'activité de CNP Assurances ; sont considérées comme telles les activités dont l'altération ou la dégradation pourrait nuire gravement à la prestation continue d'un niveau de service satisfaisant à l'égard des assurés, souscripteurs et bénéficiaires de contrats et des entreprises réassurées.

Sur la base des principes directeurs de cette politique de sous-traitance, les filiales du Groupe ont décliné dans leur propre politique les principes, règles de gouvernance et de pilotage en tenant compte de leurs spécificités et dans le respect de la réglementation locale.

Chaque filiale définit ainsi dans sa politique le champ d'application ainsi que la notion d'activités critiques et importantes.

Caixa Seguradora, qui n'est pas soumise à la directive Solvabilité 2, dispose également d'une politique de sous-traitance. Cette politique précise que les activités « importantes » ou « fondamentales » pour l'entreprise ne peuvent pas être sous-traitées.

1.2. Les Comités

1.2.1 Le comité d'engagement de la sous-traitance (CEST)

Au niveau de CNP Assurances, le comité d'engagement de la sous-traitance est animé par le directeur du pilotage de la sous-traitance.

Il est composé :

- du secrétaire général ;
- du directeur des risques Groupe ;
- du directeur de l'expérience client et des systèmes d'information ;
- du directeur des ressources humaines ;
- du directeur du pilotage et de la performance ;
- et selon les sujets à étudier, du directeur de la *business unit* ou de la fonction Groupe concernée.

Le CEST analyse le dossier d'engagement de sous-traitance, vérifie la conformité du projet au regard des règles et de la politique de sous-traitance et émet un avis sur le projet.

Les filiales mettent en place un processus de sélection afin de vérifier les compétences et la solidité financière des sous-traitants, de contractualisation et de suivi de ses sous-traitants afin de s'assurer en permanence de la qualité de la prestation rendue. Ce processus est propre à chaque filiale et répond au principe de proportionnalité.

1.2.2 Le comité de qualification de la sous-traitance (CQST)

Au niveau de CNP Assurances, il est animé par le directeur du pilotage de la sous-traitance. Il est composé :

- ► du responsable des risques opérationnels et du contrôle interne de la direction des risques Groupe ;
- ► du responsable du département droit des affaires de la direction juridique Groupe ;
- ► du directeur de la conformité ;
- ► du data protection officer (DPO) ;
- ► du responsable du service du management des crises et de la continuité d'activité ;
- ► du responsable de la sécurité des systèmes d'information (RSSI) ;
- ► et selon les sujets à étudier de la business unit ou de la fonction Groupe concernée.

Après analyse du dossier de qualification de la sous-traitance réalisé par la *business unit* ou fonction Groupe, le CQST se positionne sur la criticité de la prestation.

1.2.3 Le comité de pilotage de la sous-traitance (CPST)

Au niveau de CNP Assurances, il est animé par le directeur du pilotage de la sous-traitance. Il est composé :

- ► du secrétaire général ;
- ► du directeur des risques Groupe ;
- ► du directeur des ressources humaines ;
- ► du directeur du pilotage et de la performance ;
- ► et selon les sujets à étudier de la business unit ou de la fonction Groupe concernée.

Un CPST annuel est prévu par business unit, par fonction Groupe ou par prestataire qui intervient de façon transverse dans l'entreprise.

Le CPST a pour objet de superviser l'ensemble des activités sous-traitées sur le périmètre étudié et leurs perspectives d'évolution.

1.2.4 Le comité des risques opérationnels et du contrôle interne (CROCI)

- ► Cf. section B5 pour les détails relatifs à ce comité.
- ► Ce comité suit notamment les risques liés à la sous-traitance et veille à l'évolution de la couverture du risque de sous-traitance.

2. Activités critiques ou importantes sous-traitées

Le groupe CNP Assurances a cartographié les activités sous-traitées et identifié celles considérées comme étant critiques et importantes.

Le groupe CNP Assurances sous-traite, dans une proportion variable selon les entités, certaines activités critiques ou importantes au sens de la directive Solvabilité 2 dans les domaines suivants :

- ► gestion des contrats et de la relation client ;
- ► gestion des actifs ;
- ► gestion des systèmes d'information.

3. Accords intra-groupe de sous-traitance significatifs

En termes d'accords significatifs de sous-traitance intra-groupe et au-delà des accords de sous-traitance mentionnés plus haut, il est à noter une convention liant CNP Assurances à CNP technologie de l'information et au groupement partenariat administratifs (GPA) qui sont deux GIE intervenant respectivement sur la gestion des systèmes d'informations et la gestion d'opérations d'assurance (prévoyance, dépendance et emprunteur). CNP Assurances est membre de ces deux GIE.

C

Profil de risque

Présentation générale des risques du Groupe

Les risques du groupe CNP Assurances, tels qu'identifiés par la formule standard Solvabilité 2, sont les suivants :

Risques identifiés par la formule standard		Capital de solvabilité requis (SCR) net au titre de ce risque au 31/12/2019	
		en millions d'euros	En % [22]
Risque de marché	*Risque de taux d'intérêt* *Risque sur action* *Risque sur actifs immobiliers* *Risque de change* *Risque de spread* *Concentration du risque de marché*	**11 895**	53%
Risque de souscription en vie	*Risque de mortalité* *Risque de longévité* *Risque d'invalidité - morbidité* *Risque de cessation (rachat)* *Risque de dépense en vie* *Risque de catastrophe en vie* *Risque de révision*	**4 929**	22%
Risque de souscription en santé	*Risque de souscription en santé SLT* [23] *Risque de souscription en santé non-SLT* [24] *Risque de catastrophe santé*	**2 036**	9%
Risque de souscription en non-vie		**874**	4%
Risque de contrepartie		**1 206**	7%
Risque lié aux immobilisations incorporelles		**0**	0%
Risque opérationnel		**1 552**	7%

Ce profil de risque met en exergue la prédominance des risques de marché, qui représentent un peu plus de la moitié de la somme des capitaux de solvabilité requis, ainsi que l'importance des risques vie au sein des risques de souscription.

On peut noter en complément la diversification importante dont bénéficie le Groupe : le bénéfice de diversification est estimé à 27% (calculé comme [somme des SCR nets hors SCR Opérationnel - BSCR net] / somme des SCR nets hors SCR Opérationnel).

[22] En pourcentage de la somme des SCR par risque

[23] Santé SLT = assurance santé exercée sur une base technique similaire à celle de l'assurance vie

[24] Santé non-SLT = autres activités d'assurance maladie

C1. Risque de souscription

Les risques de souscription identifiés par la formule standard Solvabilité 2 sont les suivants : Risques identifiés par la formule standard			SCR net au 31.12.2019 en M€	En %
Risque de souscription en vie	*Risque de mortalité* *Risque de longévité* *Risque d'invalidité - morbidité* *Risque de cessation (rachat)* *Risque de dépense en vie* *Risque de catastrophe en vie* *Risque de révision*		**4 929**	22%
Risque de souscription en santé	*Risque de souscription en santé SLT*	*Risque de cessation (rachat) en santé SLT* *Risque de dépense en santé* *Risque de mortalité en santé* *Risque de longévité en santé* *Risque d'invalidité – morbidité en santé* *Risque de révision en santé*	**2 036**	9%
	Risque de souscription en santé non-SLT	*Risque de cessation (rachat) en santé non-SLT* *Risque de primes et de réserve en santé non-SLT*		
	Risque de catastrophe santé			
Risque de souscription en non-vie	*Risque de catastrophe en non-vie* *Risque de primes et de réserve en non-vie* *Risque de cessation (rachat) en non-vie*		**874**	4%

1. Description des principaux risques

1.1. Risque de rachat ou de résiliation

Les produits d'épargne en euro proposent une option de rachat par les assurés à une valeur fixée contractuellement avant l'échéance du contrat. Les rachats dépendent de la performance des marchés financiers, du rendement offert par d'autres placements financiers concurrents, du comportement et de la confiance de nos clients et de la fiscalité applicable à ces opérations. Des rachats importants pourraient avoir des impacts sur les résultats ou la solvabilité dans certains environnements défavorables.

Sur le périmètre des contrats en unité de compte, les rachats sont également défavorables dans la mesure où ils entrainent une diminution des marges futures.

Concernant les produits d'épargne multi-supports, il existe également un risque d'arbitrage des assurés depuis les supports en unité de comptes vers le support en euro, ce qui est défavorable pour le Groupe compte tenu des risques importants que fait peser l'environnement de taux d'intérêt bas sur les supports en euro.

Pour les contrats de retraite collective, le risque de rachat se matérialise comme un risque de transfert demandé par le souscripteur.

Pour l'assurance des emprunteurs, il existe de plus un risque de rachat des contrats, soit dans le cadre du rachat anticipé ou de la renégociation du crédit sous-jacent (qui est favorisé dans les périodes de baisse des taux d'intérêt), soit dans le cadre d'une résiliation du contrat d'assurance.

1.2. Risque de morbidité (incapacité / invalidité, dépendance)

Les contrats de prévoyance ou d'assurance des emprunteurs regroupent différents types de garanties attachées à l'incapacité, l'invalidité et la dépendance. Ces garanties exposent le Groupe à des risques de morbidité. Le risque de morbidité vise une augmentation de l'incidence ou du maintien en arrêt de travail ou en dépendance ; ou bien l'augmentation des frais de soin de santé.

1.3. Risque de mortalité

Le risque de mortalité correspond au risque d'une mortalité des assurés plus importante qu'anticipée.

Les contrats de prévoyance et d'assurance emprunteur intègrent généralement une garantie en cas de décès des assurés et exposent en conséquence le Groupe à ce risque.

Pour les contrats d'épargne, une augmentation de la mortalité entrainerait notamment une diminution des marges futures et pourrait avoir des impacts sur la situation financière du Groupe. Les contrats en unités de compte peuvent également comporter des garanties complémentaires en cas de décès. La conjonction d'une dégradation des marchés financiers et d'une mortalité supérieure à celle anticipée serait à même de dégrader la rentabilité de ces contrats.

1.4. Risque de longévité

Le groupe CNP Assurances est exposé au risque de longévité notamment au travers son portefeuille de rentiers. Les contrats de retraite sont logiquement et plus spécifiquement exposés à une hausse durable de la longévité des assurés.

1.5. Risque de dépense (frais)

Le risque de frais correspond à un risque de dérive des coûts par rapport au budget initialement validé. Les coûts correspondant aux frais de personnels, d'informatique, de location d'immeuble et de commissions versées à des intermédiaires de vente composent l'essentiel des frais du groupe CNP Assurances.

1.6. Risque de catastrophe

Des scénarios catastrophe (notamment le risque pandémique) peuvent toucher les garanties décès de l'ensemble des contrats du Groupe et invalidité des contrats emprunteurs et prévoyance. Les frais de soins de santé pourraient également connaitre une forte augmentation en cas de pandémie par exemple. En complément, la filiale brésilienne, qui commercialise des contrats d'assurance habitation, est soumise aux risques de catastrophe naturelle.

1.7. Risques de primes et de réserve

Les risques de primes et de réserve sont les risques liés aux garanties des contrats non vie telles que les garanties chômage, multirisques habitation, frais de soins de santé ou encore cautionnement de la filiale CNP Caution.

L'exposition au risque chômage reste limitée pour ce qui concerne les contrats d'assurance emprunteur en France (la garantie est relativement peu souscrite et prévoit une franchise et une limitation dans le temps des prestations).

1.8. Risques financiers générés par les souscriptions

Les contrats d'assurance commercialisés par le Groupe génèrent des risques financiers.

C'est le cas en particulier des contrats d'épargne en euro qui incluent une garantie de capital et plus encore pour les contrats avec un taux de revalorisation minimum garanti. En cas de baisse des rendements financiers, il existe un risque pour CNP Assurances de ne pas pouvoir couvrir ces garanties voire même les frais de gestion.

Pour les contrats de retraite également, il existe un risque de baisse des rendements d'actifs au-dessous des taux techniques pris en compte dans la tarification.

En complément, les contrats de prévoyance génèrent également des risques de nature financière pour les garanties dont la durée est plus longue (par exemple dépendance). En effet, une partie de la rentabilité sur ces garanties est portée par les produits financiers dégagés sur la durée de la prestation qui peut être impactée en fonction des marchés financiers (baisse des taux notamment).

2. Changements sur la période

2.1. Adaptation des produits d'épargne au contexte de taux très bas

L'environnement de taux bas constaté en Europe est de nature à faire peser un risque sur l'activité d'épargne euro. En conséquence, des actions concrètes, significatives et réfléchies ont été mises en œuvre au second semestre 2019. Il s'agit notamment :

- ajustement des frais sur entrée pour les supports € ;
- introduction d'un niveau minimum d'UC sur certains contrats ;
- adaptation des taux de participation aux bénéfices ;
- mise en œuvre de grilles de bonus de participation aux bénéfices en fonction du taux d'UC (à partir de 2020) ;
- définition des modalités de transferts PACTE pour renforcer la part d'unités de compte.

2.2. Entrée en vigueur de la loi PACTE

La Loi PACTE, promulguée en mai 2019, impacte principalement l'épargne retraite et l'assurance vie.

Les dispositions majeures relatives à l'épargne retraite (en article 71) concernent la création du Plan d'Epargne Retraite (PER) harmonisé avec 3 modes d'alimentation (versements volontaires, versements issus de l'épargne salariale et versements obligatoires) et la liberté de sortie en rente ou capital (excepté pour le capital issu des versements obligatoires qui peut être versé uniquement sous forme de rente).

L'incidence sur les produits d'épargne retraite existants concerne (1) la date de fin de commercialisation au plus tard le 1er octobre 2020, (2) la facilité de transfert entre tous types de PER, (3) le renforcement du devoir de conseil et d'information envers les assurés.

Pour l'assurance vie, les principales dispositions (en article 72) concernent la faculté de transfert d'un contrat d'assurance vie vers un autre contrat d'assurance vie multi-support/croissance au sein d'un même assureur et de nouvelles obligations d'informations du client (performance UC, frais, rendement, taux de participation aux bénéfices), et un renforcement des obligations relatives à la lutte contre la déshérence sont intégrés.

Le groupe CNP Assurances a organisé la prise en compte des nouvelles dispositions de la loi PACTE :

- conception des produits PER à destination des souscripteurs collectifs et individuels ;

- organisation de la transformation ou du transfert des contrats collectifs existants vers des contrats conformes aux dispositions PACTE :
  - c'est le cas du régime en point PREFON, pour lequel la possibilité de transfert vers les compartiments PACTE est ouverte aux assurés depuis décembre 2019,
  - cela sera étudié pour les contrats relevant de l'article 83 d'ici la fin de l'année 2020 ;
- définition des modalités de transferts PACTE (assurance vie vers assurance vie), avec pour objectif notamment de renforcer la part d'unités de compte.

2.3. Commercialisation d'une unité de compte protégée, Pergola

CNP Patrimoine a conçu en 2019 l'offre Pergola 90 à destination de la clientèle patrimoniale. Dans le contexte actuel de taux bas, ce support innovant permet de compléter la part sécurisée de l'épargne investie dans les contrats d'assurance vie et de capitalisation, tout en participant à la hausse des marchés actions et obligataires. L'assuré bénéficie d'une protection à tout moment de son investissement à hauteur de 90 % du plus haut niveau historique atteint par le support Pergola 90. La liquidité de ce support est quotidienne.

Ce type d'unités de compte protégé peut constituer une alternative intéressante au fond euro et accompagner la transformation du mix euro/UC en épargne.

3. Politiques de souscription et dispositif de surveillance

3.1. Processus d'engagement

Le processus d'engagement donne aux différentes *business units* un cadre précis et partagé pour la prise de risques. Il facilite les décisions unitaires et permet un exercice fluide des délégations.

Les politiques de souscription précisent les risques que le groupe CNP Assurances décide d'assurer ou non, et le cas échéant sous quelles conditions spécifiques. Elles peuvent définir des enveloppes maximales sur certains risques ou certaines garanties.

Les politiques de souscription précisent les niveaux de délégation des *business unit* vis à vis du comité d'engagement et des fonctions centrales ainsi que les niveaux de délégations internes propre. Chaque niveau a délégation pour souscrire des engagements en respectant les limites fixées. Toute dérogation aux règles spécifiées dans la politique de souscription est soumise aux fonctions groupe pour passage en comité des engagements.

Les politiques de souscription contiennent :

- les normes de souscription;
- les normes de tarification ;
- la description des contrôles internes mis en place au sein des structures opérationnelles assurant le respect des procédures de souscription;
- les attentes en termes de reporting périodique à envoyer à la direction des risques afin de permettre la validation du respect de la politique de souscription.

3.2. Les comités des risques techniques

Le comité des risques techniques est chargé de l'identification et de la surveillance des risques techniques. Il fait l'objet d'une description détaillée en section B3.

3.3. Le reporting des risques techniques

3.3.1 Principes

Un reporting des risques techniques, qui s'intègre dans le reporting des risques Groupe, est produit à fréquence trimestrielle. Les risques suivis correspondent aux risques les plus significatifs pour le groupe CNP Assurances. Sont ainsi suivis les risques de rachat, morbidité (détaillé par type de garanties : incapacité / invalidité, santé et dépendance), mortalité, longévité, chômage et risques liés aux options et garanties des contrats d'épargne/retraite (garantie de capital, garantie de taux, option d'arbitrage). Des zooms spécifiques peuvent être réalisés sur des risques émergents, des garanties nouvellement commercialisées ou des axes stratégiques de développement. Une vision de marché sur des sujets d'actualité ou des publications récentes est également intégrée.

Le *reporting* des risques techniques permet de détecter une éventuelle dérive de risque conduisant à saisir le comité des risques techniques et demander aux *business units* et fonctions Groupe de conduire des analyses approfondies, de mettre en place une surveillance accrue de certains risques et/ou d'émettre des préconisations.

3.3.2 Indicateurs de suivi

Le reporting des risques techniques est organisé par risque et intègre :

- ► des indicateurs de mesure du risque ;
- ► des indicateurs de suivi du profil de risque, correspondant généralement à une décomposition du chiffre d'affaires ou des provisions mathématiques en fonction des facteurs discriminants en matière de dérive de risque.

4. Atténuation des risques

4.1. Surveillance et action de redressement

Le processus d'engagement et le dispositif de surveillance présentés ci-dessus constituent le premier facteur d'atténuation des risques. En effet, ils permettent d'effectuer un suivi détaillé et régulier, de mettre en œuvre des actions de redressement ou de modulation de garanties et ainsi de maitriser la sinistralité sur les segments de prévoyance collective, dépendance mais aussi notamment en retraite collective.

4.2. Mécanismes de réassurance

La politique de réassurance Groupe décrit la gouvernance de la réassurance de cession de risque : elle précise les rôles et responsabilités des directions impliquées dans la réassurance du groupe CNP Assurances et de ses filiales ainsi que les instances de prise de décision, en particulier le comité des risques techniques dédié à la réassurance.

La politique de réassurance Groupe détermine également le cadre de définition du programme de réassurance, qui doit permettre de maintenir un résultat brut d'exploitation plancher en cas de survenance de scénarios adverses. La politique de réassurance fait l'objet d'une révision annuelle.

Les engagements du groupe CNP Assurances font l'objet de couvertures de réassurance non proportionnelles telles que des couvertures en excédent de sinistres par risques (« XS Tête ») pour les gros capitaux, des couvertures en excédent de sinistres par évènement (« XS Cat ») telles que les couvertures proposées par le pool catastrophe du BCAC (bureau commun d'assurances collectives).

Le plan annuel de réassurance de CNP Assurances est validé chaque année en comité des risques techniques.

Les engagements de Caixa Seguradora font également l'objet de couvertures de réassurance non proportionnelles telles des couvertures en excédent de sinistres par risques (vie et non-vie), des couvertures en excédent de sinistres par évènements différenciées vie / non-vie (« XS Cat »), ainsi que globale (dite « Umbrella »).

5. Sensibilités aux risques

Les évaluations trimestrielles du taux de couverture de l'exigence réglementaire de solvabilité permettent au groupe CNP Assurances de suivre les modifications de son profil de risque.

Ces calculs de SCR sont complétés par les sensibilités des métriques MCEV© (valeur des affaires nouvelles VAN, valeur d'*in-force* VIF) du groupe CNP Assurances à des chocs de rachat, de frais et de sinistralité réalisées chaque année.

Les principaux résultats sont les suivants :

Au 31.12.2019, en M€	Valeur centrale	Rachat -10%	Coûts -10%	Sinistralité -5% (Longévité)	Sinistralité -5% (Risque mortalité & invalidité)
VIF MCEV©	6 921	107	528	-103	131
VAN Groupe	543	40	49	-3	67
VAN France	263	19	36	-1	55
VAN Amérique Latine	206	20	8	0	7
VAN Europe hors France	74	2	6	-1	4

C2. Risque de marché

Cette section présente les risques de marché susceptibles d'impacter de manière significative l'activité du groupe CNP Assurances et traite des risques suivants : risque de taux, risque action, risque immobilier et risque de change. Les risques de spread et la concentration des risques, également pris en compte pour le calcul du SCR de risque de marché sont traités dans la section C3 Risque de crédit.

La classification des actifs du bilan du groupe CNP Assurances permet d'apprécier l'exposition aux risques de marché :

Actifs hors réévaluation et hors unité de comptes (normes IFRS, en millions d'euros)*	31/12/2019	31/12/2018	Variation
Obligations et assimilés	256 327	251 654	+4 673
Actions et assimilés	31 793	29 602	+2 191
Immobilier et participations	7 840	7 577	+263
Prêts, créances et avances immobilières	4 217	4 080	+137
Instruments financiers à terme	941	1 087	-146
Autres prêts, créances et avances	481	812	-331
Autres	578	1 159	-581
Total	**302 179**	**295 970**	**+6 209**

1. Description

1.1. Risque de taux

Le risque de taux correspond principalement au risque relatif à l'évolution du niveau des taux d'intérêt, à la baisse ou à la hausse. En complément, et bien que ces risques ne soient pas couverts par la formule standard Solvabilité 2, le groupe CNP Assurances est également exposé au risque de volatilité des taux et de de pentification de la courbe de taux.

1.1.1 Le risque de baisse des taux

En période de baisse des taux d'intérêt, CNP Assurances subit une baisse du taux de réinvestissement, entraînant une baisse progressive du taux de rendement de son portefeuille obligataire.

À plus long terme, une baisse durable des taux d'intérêt rend plus difficile le prélèvement des chargements prévus dans les contrats d'épargne retraite et expose l'assureur à une baisse de ses marges, en particulier sur les contrats d'assurance vie en euros. Dans ce contexte, CNP Assurances, veille à limiter les engagements de taux à la fois en durée et en niveau offrant à la gestion financière la possibilité de réduire la part d'obligations à maturité longue.

Dans des scénarios plus extrêmes encore, et malgré une faible proportion de contrats avec taux garantis, CNP Assurances pourrait courir le risque de ne pas atteindre sur ses actifs le niveau de rendement suffisant pour honorer les taux garantis contractuellement à ses clients, l'obligeant à mobiliser ses fonds propres pour satisfaire la garantie donnée.

Les contrats d'épargne et de retraite en euro sont particulièrement exposés à la baisse des taux d'intérêt, et en particulier les contrats de retraite collective, ainsi que certains contrats de prévoyance.

1.1.2 Le risque de hausse des taux

En cas de remontée rapide des taux d'intérêt, le rendement des portefeuilles de CNP Assurances pourrait mettre du temps à s'adapter aux nouvelles conditions de marché, entraînant un décalage entre le rendement servi aux assurés et le rendement offert par d'autres placements financiers concurrents.

CNP Assurances pourrait alors devoir faire face à une hausse des rachats sur les contrats d'assurance vie, les assurés étant désireux de reporter leur épargne sur d'autres placements disponibles à meilleur rendement.

Ce surcroît de rachats pourrait imposer à CNP Assurances de vendre des titres obligataires en moins-values latentes du fait de la hausse des taux d'intérêt. Le risque serait alors d'amplifier le décalage entre le rendement servi aux assurés et le rendement offert par d'autres acteurs contribuant ainsi à augmenter les rachats.

Il est également à noter que l'environnement actuel de taux d'intérêt bas en Europe a pour effet d'exacerber le risque d'une hausse rapide des taux d'intérêt, dans la mesure où, plus il se prolongerait, plus le temps que mettrait CNP Assurances à s'adapter à une hausse rapide des taux d'intérêt serait important.

1.2. Le risque actions

Le risque action mesure la sensibilité de la valeur des actions à un changement de valeur sur les marchés boursiers. La volatilité mesure l'ampleur des variations du cours des actions. Elle sert de paramètre de quantification du risque de rendement et de prix d'une action. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est plus importante, mais le risque de perte l'est aussi.

En cas de moins-value latente durable sur certaines actions détenues en portefeuille, l'assureur peut être amené à constituer des provisions sur ces titres pesant sur son résultat.

Les plus-values sur investissements actions permettent à l'assureur de dégager un excédent de rendement pour l'assuré, notamment en situation où le rendement obligataire serait insuffisant. Une baisse des marchés actions priverait l'assureur de cette marge de manœuvre, voire pourrait diminuer sa capacité à verser les taux garantis.

A noter que la prise de participation au capital de sociétés non cotées en bourse expose également CNP Assurances à un risque de liquidité (cf. section C4). Enfin, en complément de l'exposition au niveau des actions, le groupe CNP Assurances est également exposé à la volatilité des marchés actions (bien que ce risque ne soit pas identifié par la formule standard Solvabilité 2).

Les investissements en infrastructure sont des financements de projets existants ou à construire dans le secteur du transport, de l'énergie, des services environnementaux, des télécommunications ou des bâtiments publics.

Les investissements en infrastructure constituent un levier de diversification au sein du portefeuille d'investissements du groupe CNP Assurances. Les investissements du groupe CNP Assurances sur ce segment se font soit en prenant des participations directes dans des projets d'infrastructure, soit au travers de fonds permettant de diversifier le portefeuille de projets d'infrastructure sous-jacents. Les investissements en infrastructure sont situés principalement en Europe.

Les risques sous-jacents à l'activité de capital investissement et d'infrastructure sont de deux natures : le risque lié à la baisse de rentabilité des sociétés ou projets sous-jacents, et celui lié à l'illiquidité importante de ces placements, qui requièrent des durées d'immobilisation à moyen ou long terme.

1.3. Risque immobilier

Le risque immobilier mesure la sensibilité de la valeur des actifs immobiliers à un changement de valeur sur le marché immobilier. Ce risque concerne tous les immeubles, quel qu'en soit leur usage : immobilier d'exploitation, immobilier de placement.

Les revenus locatifs d'un portefeuille immobilier sont exposés aux risques de marché (variation de l'offre et de la demande, des taux de vacance et de leur impact sur les valeurs locatives), mais aussi aux risques de défaut des locataires et d'évolution défavorable des indices sous-jacents à la revalorisation des loyers.

La valeur des actifs immobiliers, détenus par le groupe CNP Assurances directement ou à travers des fonds, est par ailleurs exposée aux risques tant de variation des revenus locatifs que du marché de l'investissement lui-même mais potentiellement aussi aux risques d'obsolescence technique et réglementaire des immeubles (sur la réduction des consommations énergétiques par exemple) qui pourraient engendrer une perte de valeur en cas de vente des actifs, ou des frais supplémentaires pour restaurer la valeur perdue de ces actifs. Les risques liés à l'effet de levier, bien que peu présent dans les sociétés immobilières, sont aussi à prendre en compte dans un environnement où les taux d'intérêt pourraient remonter.

1.4. Risque de change

CNP Assurances publie ses comptes consolidés en Euros. Le risque de change vise en premier lieu les résultats intégrés de la filiale brésilienne du Groupe, Caixa Seguros Holding, dont la comptabilité s'exprime en real brésilien. Or, la contribution de Caixa Seguros Holding aux performances financières du groupe CNP Assurances est significative, et ce à tous les niveaux du compte de résultat, au niveau des primes d'assurances émises comme à celui du résultat net. Les variations du réal ont donc un impact significatif sur le résultat net consolidé de CNP Assurances et sur ses flux de trésorerie.

De plus, le Groupe est exposé à un risque de change concernant le dividende versé chaque année par Caixa Seguros Holding en réal.

Les portefeuilles d'actifs de CNP Assurances et des autres entités du Groupe (hors Brésil) sont principalement investis en valeurs de la zone Euro. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est donc limitée.

2. Changements sur la période

L'environnement économique et les éléments de marchés financiers sur l'année sont détaillés en section A1. En synthèse, l'année 2019 est marquée par un environnement de taux d'intérêt européens très bas, voire négatifs et s'est achevée sur une forte hausse des marchés boursiers mondiaux.

Dans ce contexte économique, CNP Assurances a adapté son allocation d'actifs avec notamment un programme de cession d'actions de plusieurs milliards d'euros permettant de préserver la solvabilité du groupe et de tirer parti du niveau élevé des marchés. De plus, un allongement des durations des investissements obligataires a été opéré, les investissements souverains de l'année en France ayant été réalisés sur une duration de 20 ans en moyenne (versus 11 ans en moyenne en 2018). Le taux moyen des investissements de l'année en France est néanmoins en baisse et s'établit à 0,8%. Au sein de la filiale italienne CNP Unicredit Vita, la même approche a été retenue avec un allongement de la duration des investissements souverains.

Concernant le risque de change et à la suite de la revue à la hausse du prix du renouvèlement de l'accord de partenariat avec Caixa Economica Federal, la couverture contre la hausse du réal sur ce paiement a été adaptée au nouveau montant.

Au Brésil, une baisse significative du taux directeur (taux SELIC) est également constatée et a conduit de la même façon à allonger la duration des investissements obligataires.

3. Politiques d'investissements, normes d'actif et surveillance

3.1. Politique d'investissements et normes d'actif

Le groupe CNP Assurances encadre les risques de marché à travers une politique d'investissement. Elle traduit les grands principes de la politique de gestion des risques sur le volet des risques d'actifs :

- par l'application des principes de la personne prudente et de la protection des intérêts des assurés dans les règles relatives aux investissements ;
- par l'application du principe du double regard dans les processus de décision d'investissement ;
- par l'intégration de la mesure de capital économique dans les décisions relatives aux investissements.

Cette politique s'applique au Groupe et à l'ensemble de ses filiales. Le cas échéant, elle prend en compte les exigences relatives à la réglementation locale, les objectifs de développement et les contraintes fixées avec les coactionnaires de la filiale. Cette déclinaison est alors validée localement.

La politique décrit l'organisation générale du dispositif de gestion des risques d'investissement, qui repose notamment sur :

- les orientations générales d'allocation stratégique, établies et révisées chaque année par le comité d'allocation stratégique, dans le cadre de la campagne de projection ORSA ;
- la gestion de l'adossement actif / passif, organisé par la politique de gestion des risques ALM ;
- le processus d'investissement, qui s'inscrit dans un schéma de différents niveaux de délégation risques, contrôlé par le comité d'Investissement Groupe ;
- le processus de surveillance, qui s'organise notamment via le comité de suivi des risques d'actif.

La gestion des risques d'actif est régie par un corpus de normes qui encadrent les processus quotidiens de gestion et de surveillance des risques dont :

- une politique de gestion des risques ALM ;
- une norme de change ;
- une norme de liquidité (cf. C4 Risque de liquidité) ;
- des normes d'investissement en actions cotées ;
- des normes d'investissement sur le périmètre non coté (Private Equity, Infrastructures, Immobilier) ;
- des normes d'investissement en OPCVM ;
- des normes sur opérations d'instrument financiers à terme, limites par contreparties ;
- des normes de crédit par émetteur / groupe d'émetteurs (cf. C3 Risque de crédit) ;
- une norme d'exposition maximale par classe de rating (cf. C3 Risque de crédit) ;
- une norme de concentration (cf. C3 Risque de crédit).

3.2. Surveillance et *reporting*

La surveillance des risques de marché et d'investissement s'organise notamment au travers du suivi des normes d'actif et du suivi des risques ALM.

Elle donne lieu à la production de différents *reportings*, parmi lesquels on trouve :

- le reporting du comité de surveillance qui permet de suivre notamment l'état de suivi des normes, et de résolution des éventuels cas de dépassements ;

- le tableau de bord ALM avec notamment les indicateurs d'écart de duration actif/passif, l'analyse comparative des taux de rendement, etc ;
- le reporting des risques groupe, produit à fréquence trimestrielle, qui inclut notamment un suivi de la mise en œuvre des politiques annuelles d'allocation stratégique et de couverture, ainsi que des indicateurs liés aux risques de marché :
  - Suivi des marchés : indice action, PER (ratio cours/bénéfice), niveau des taux, inflation, volatilité, taux de change, analyse qualitative, etc,
  - Suivi du portefeuille : taux actuariel moyen du portefeuille obligataire, niveaux de richesse, sensibilité des obligations à taux fixe, etc.

4. Atténuation des risques

CNP Assurances met en place chaque année, un programme de couverture par l'achat d'IFT :

- risque de taux : mise en place de couverture contre les risques d'évolutions des taux, en particulier à la hausse (programme d'achat de cap) A fin 2019, CNP Assurances dispose d'un portefeuille de caps de 99,5 Md€ de notionnel, de quatre ans et demi de maturité résiduelle moyenne et de strike moyen 3,1% sur le taux swap 10 ans en euro[25] ;
- risque actions : mise en place de programmes de couverture contre la baisse de certains indices actions (puts) adaptés en fonction des objectifs (maitrise de la volatilité du résultat IFRS, solvabilité du Groupe, participation aux bénéfices, etc.). En 2019, ces couvertures actions ont été renforcées avec un portefeuille de puts d'environ 12,5 Md€ de notionnel, de 2 ans de maturité résiduelle moyenne et de strike moyen 3 546 pts sur indice CAC 40 et 2 690 pts sur indice Eurostoxx 50[26];
- risque de change : la majorité des expositions au risque de change sont couvertes. En particulier, une couverture contre la baisse du Real brésilien est mise en place pour protéger la remontée du résultat de Caixa Seguradora. De plus, une couverture contre la hausse du Real brésilien a été acquise pour protéger le paiement du renouvèlement des accords avec Caixa Seguridade (défini en Real brésilien).

En complément, CNP Assurances réalise en normes françaises des dotations de provision pour participation aux excédents (PPB, provision permettant de différer l'attribution aux assurés d'une partie de la participation aux bénéfices afin d'octroyer aux assurés un rendement lissé dans le temps). A fin 2019, la PPB en France est de 13,8 Md€.

5. Sensibilité aux risques

Les risques de marché font l'objet de nombreuses analyses de sensibilité selon différentes métriques : résultat IFRS, métriques MCEV©, taux de couverture Solvabilité 2. Des sensibilités à la baisse / hausse des taux et au niveau des marchés actions en particulier sont produites. Les principaux résultats à fin 2019 figurent ci-dessous :

Indicateur	Valeur au 31.12.2019	Sensibilité choc Taux +50 bp	Sensibilité choc Taux -50 bp	Sensibilité choc Action -10%	Sensibilité choc Action -25%
Résultat IFRS	1 412 M€	-11,8 M€	+ 12,4 M€	++7,7	*nd*
MCEV©	20 562 M€	2 960,6 M€	-3 272,1 M€	*nd*	-3 056,1 M€
Taux de couverture S2	227%	+20 pts	-23 pts	*nd*	-7 pts

Par ailleurs des stress combinés sont réalisés dans le cadre des calculs liés à l'ORSA.

[25] *Données de gestion non auditées*

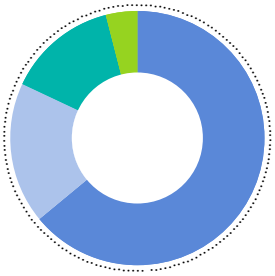
[26] Données de gestion non auditées

C3. Risque de crédit

La présente section couvre les risques de *spread* et la concentration du risque de marché, ainsi que le risque de contrepartie.

L'analyse du portefeuille obligataire permet d'apprécier l'exposition au risque de *spread* :

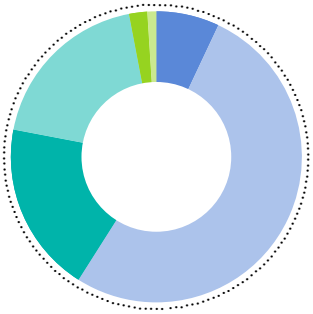
Portefeuille obligataire par type d'émetteur (valeur bilan en %)



	31/12/2019	31/12/2018	Varations (pts)
Souverains	64%	60%	+4
Corporates	18%	21%	-3
Banques	14%	14%	-0
Covered bonds	4%	5%	-1

Les notations sont les suivantes :

Portefeuille obligataire par notation[28]. Données de gestion non auditées (valeur bilan en %)

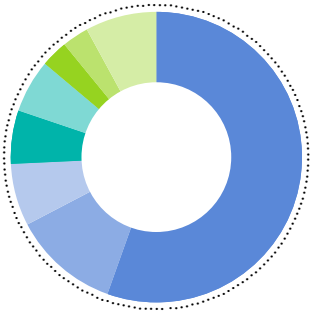


	31/12/2019	31/12/2018	Variations (pts)
AAA	7%	8%	-1
AA	52%	47%	+5
A	19%	18%	+1
BBB	19%	19%	0
< BBB	2%	7%	-5
Non noté	1%	1%	0

Le portefeuille obligataire est majoritairement composé de titres bénéficiant d'une notation supérieure à A.

La répartition du portefeuille obligataire souverain par pays est la suivante :

Portefeuille obligataire souverain par pays (exposition brute prix de revient[29] en %)



	31/12/2019	31/12/2018	Variations (pts)
France	56%	57%	-1
Brésil	12%	10%	+2
Italie	7%	7%	0
Espagne	6%	7%	-1
Belgique	6%	5%	+1
Autriche	3%	3%	0
Allemagne	3%	2%	+1
Autres	8%	8%	0

Le bilan du groupe CNP Assurances est largement investi en titres européens et en particulier français.

[28] Second best rating : méthode qui vise à retenir la deuxième meilleure note attribuée à une émission par les trois agences de notation S&P, Moody's et Fitch

[29] Prix de revient net d'amortissement et de dépréciation, coupons courus inclus

1. Description

1.1. Le risque crédit

Le risque de crédit d'une obligation désigne l'éventualité d'une défaillance partielle ou totale de l'émetteur sur sa dette. Ce risque se matérialise pour les obligations émises par les entreprises privées et également pour les obligations souveraines émises par les Etats. Ce risque dépend de la santé financière de l'émetteur et de sa qualité de crédit qui est généralement synthétisée par une notation financière (de AAA à D) attribuée par des agences de notation. Le spread de crédit désigne la prime de risque, c'est-à-dire l'écart entre le rendement d'une obligation et celui d'un emprunt d'État de très bonne qualité ayant les mêmes caractéristiques.

Le spread de crédit d'un émetteur varie sous l'effet, notamment, d'une modification de la perception par les investisseurs du risque de crédit de cet émetteur.

Historiquement, les spreads des obligations émises par les entreprises privées augmentent lors d'un ralentissement économique et ont tendance à se réduire en période de croissance. En effet c'est lors des phases de ralentissement économique que le taux de défaut des émetteurs augmente. En complément et au-delà des conséquences des conditions économiques, les spreads peuvent également varier pour des raisons spécifiques à l'émetteur.

1.2. Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie désigne ici le risque d'un défaut d'une contrepartie autre que les émetteurs des obligations détenues par le groupe CNP Assurances. Il concerne principalement les produits dérivés, la réassurance ou encore les titres mis en pension. Il concerne également dans une moindre mesure les clients collectifs du groupe dans le cas ou des primes acquises non émises sont comptabilisées.

2. Changements sur la période

Sur l'année 2019 et dans un contexte de baisse importante des taux, il est observé un resserrement des spreads de crédit. Dans ce contexte, le groupe CNP Assurances a renforcé son exposition souveraine et réduit son exposition au risque de crédit des entreprises non financières.

3. Politiques d'investissements, normes d'actif et surveillance

Le dispositif de politiques et de normes présenté pour les risques de marché (cf. section C2) s'applique pour les risques de crédit.

En particulier :

- Les orientations d'allocation stratégique définissent chaque année les cibles d'investissement (souverain, souverain périphérique, crédit par intervalles de rating) ;
- Les orientations annuelles en termes de couverture peuvent inclure des couvertures au risque d'écartement des spreads ;
- Des normes de crédit et de concentration sont mises en œuvre. Elles font l'objet d'un suivi et de reportings incluant les indicateurs de suivi : ventilation par pays, par secteur, par rating, top 5 des expositions, etc.

En complément du comité d'investissement, le comité de surveillance surveille les risques naissants et croissants à l'actif ainsi que les éventuelles infractions aux normes et leurs résolutions.

Les normes de crédit encadrent en particulier le montant maximum d'encours autorisé par émetteur.

En complément des limites par émetteur sont établies au niveau des portefeuilles avec le respect des normes d'exposition maximale par classe de *rating*. La norme d'actif appréhende le risque de concentration via un encadrement des expositions par groupes d'émetteurs et par portefeuilles (hormis l'émetteur souverain français).

4. Atténuation des risques

En complément de l'ensemble du dispositif d'encadrement présenté précédemment, CNP Assurances met parfois en place des couvertures permettant en cas de forte hausse des spreads de crédit et au-delà de certains seuils de déclenchement, de générer des revenus complémentaires qui pourraient atténuer les pertes sur les obligations concernées.

Concernant le risque de contrepartie lié aux instruments de couverture financière, à la réassurance ou aux prêts de titres, les politiques et normes CNP Assurances encadrent la sélection des contreparties et la mise en œuvre de contrats de sureté (collatéral).

5. Sensibilité aux risques

Les risques de crédit font l'objet d'analyses de sensibilité selon différentes métriques. En particulier, une sensibilité du taux de couverture Solvabilité 2 du groupe CNP Assurances à un choc de spread de crédit (hors souverain) est réalisée chaque année. Le résultat est le suivant :

Indicateur	Valeur au 31.12.2019	Sensibilité à un choc Spread *corporate* +50bps[29]	Sensibilité à un choc *Spread* souverain +50bps[30]
Taux de couverture S2	227%	+8 pts	-7 pts

Par ailleurs des stress combinés sont réalisés dans le cadre des calculs liés à l'ORSA.

[29] *Avec recalibration du Volatility Adjustment*

[30] *Avec recalibration du Volatility Adjustment*

C4. Risque de liquidité

Le risque de liquidité, qui ne peut pas être appréhendé facilement en termes de capital requis, ne fait pas l'objet d'un module spécifique de la formule standard Solvabilité 2.

1. Description

Le risque de liquidité est défini comme le risque que CNP Assurances ne puisse pas régler ses débiteurs du fait d'une impossibilité effective de vendre ses actifs, notamment en cas de vague de rachats ou de prestations à payer très importante.

Ce risque se traduit différemment selon les périmètres :

- sur les périmètres épargne Euro, prévoyance, emprunteur : le risque est de ne pouvoir faire face à une vague de rachats ou des prestations à payer très importante ;
- sur le périmètre des fonds propres : au-delà des situations extrêmes pour lesquelles les fonds propres sont mobilisés pour le paiement des prestations, le risque est principalement lié à des cas de paiement exceptionnel à réaliser suite à la survenance de risques opérationnels ;
- sur le périmètre des unités de comptes : CNP Assurances garantit auprès des assurés la liquidité des unités de comptes commercialisées. Le risque de liquidité est alors de devoir utiliser les fonds propres pour honorer les sorties des contrats UC ;
- sur le périmètre de la retraite : compte tenu de possibilité de rachats réduites, le risque est considéré mineur sur ce périmètre.

2. Changements sur la période

Aucun changement important n'est à relever concernant le risque de liquidité sur l'année 2019. Les indicateurs de liquidité sont restés en deçà des seuils fixés par la norme CNP Assurances.

3. Politiques d'investissements, normes d'actif et surveillance

Le dispositif de politiques et de normes présenté pour les risques de marché (cf. section C2) s'applique pour le risque de liquidité. En particulier :

- le Groupe s'est doté d'une norme de liquidité ;
- la politique ALM prévoit en complément le suivi de la collecte nette (réalisée et prévue) des portefeuilles d'épargne et le suivi des gaps de trésoreries (écart entre l'écoulement des actifs et des passifs) ;
- les indicateurs de liquidité sont produits et reportés notamment dans le tableau de bord ALM et le reporting des risques Groupe. La sélection des unités de compte proposées aux assurés prend en compte les critères de liquidité des actifs ;
- la valeur des actifs non cotés au sein des unités de compte est encadrée par une série de critères et de limites au sein des politiques de souscriptions et par une limite globale au niveau du Groupe.

4. Atténuation des risques

Différentes actions sont identifiées en cas d'alerte sur la liquidité, dont :

- initier le processus de cession des actifs les moins liquides (immobilier en direct, immobilier via des SCI) ;

- céder les OPCVM actions et obligations, les emprunts d'Etat de maturité supérieure à 1 an et notés BBB+ ou moins, les obligations corporate de maturité supérieure à 1 an ;
- ne pas réinvestir les flux financiers des portefeuilles (arrivées à échéance, coupons, dividendes, loyers) ;
- ne pas investir les flux techniques des portefeuilles (collecte nette).

5. Sensibilité aux risques

L'indicateur de liquidité normatif constitue en lui-même une mesure de la sensibilité de CNP Assurances au risque de liquidité.

En 2019, les indicateurs de liquidité sont restés en deçà des seuils fixés par la norme CNP Assurances.

6. Bénéfice attendu inclus dans les primes futures

Comme précisé à l'article 260 du règlement délégué de Solvabilité 2, le bénéfice attendu inclus dans les primes futures correspond à la différence entre les provisions techniques sans marge de risque et les provisions techniques sans marge de risque en prenant l'hypothèse de l'absence de prime future.

Le calcul est réalisé conformément aux hypothèses et méthodes présentées dans la section D2 du document.

Le montant obtenu est 3,3 Md€.

C5. Risque opérationnel

	Valeur du SCR Groupe au 31.12.2019 (M€)
Risque opérationnel	1 552

1. Description

Le risque opérationnel s'entend comme le risque de perte résultant de procédures internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défaillants, ou d'événements extérieurs.

Le groupe CNP Assurances a mis en place une nomenclature des risques opérationnels qui représente le point de départ de sa démarche de gestion des risques opérationnels. Elle présente une vision par catégorie de risque, inspirée des nomenclatures Bâle II et ORIC.

Elle est structurée sur une arborescence en quatre niveaux dont le premier niveau est constitué des éléments suivants :

- produits / contrats et relations clients : ensemble des risques de non-conformité vis-à-vis des clients c'est-à-dire les risques susceptibles d'empêcher l'entreprise de respecter ses obligations réglementaires ou ses normes internes vis-à-vis de ses clients ;
- exécution, livraison, et gestion des processus. Cette catégorie de risques regroupe aussi bien les défaillances potentielles en termes de continuité d'activité, de délai de traitement règlementaire ou conventionnel, ou encore l'absence de traitement ou les traitements erronés. Elle inclut également les risques liés à la sous-traitance et de non-conformité avec les règlementations autres que le droit des assurances ;
- dysfonctionnements des systèmes d'information ;
- gestion des ressources humaines (risques sociaux et risques liés à la gestion des ressources humaines) ;
- sécurité et sûreté des biens et des personnes ;
- fraude interne ;
- fraude externe (dont blanchiment de capitaux et financement du terrorisme) ;
- gestion de projets (risques de carence dans le cadrage, le pilotage et la conduite du changement associée).

2. Changements sur la période

Les changements sur la période sont établis au travers du profil de risque opérationnel du groupe CNP Assurances.

Le profil de risque du groupe CNP Assurances en 2019 reste relativement stable par rapport à celui de 2018. Les principaux risques opérationnels auxquels CNP est exposé sont ceux relevant des catégories suivantes :

- **conformité des produits, contrats et relations clients :**

Le groupe CNP Assurances est soumis à un environnement réglementaire de plus en plus contraignant, aussi bien en Europe qu'au Brésil. L'entrée en vigueur en Europe en 2018 de la directive distribution en assurance (DDA) et du règlement général sur la protection des données (RGPD) a nécessité la poursuite de travaux en sein du Groupe en 2019 concernant le dispositif de maîtrise des risques et de contrôle. C'est aussi le cas de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et la lutte contre la corruption, également soumises à des réglementations importantes. De plus, la digitalisation croissante des relations commerciales avec les assurés induit des évolutions de l'environnement réglementaire.

► **sous-traitance, délégation de gestion**

Le modèle d'affaires du groupe CNP Assurances est fondé sur une forte délégation de gestion aux partenaires de distribution et sur un recours à des sous-traitants. Le risque de sous-traitance est en conséquence un risque important pour le Groupe (qualité de la prestation, dépendance excessive, conformité réglementaire).

De plus la mise en conformité avec le RGPD prévoit de nouvelles obligations imposées aux sous-traitants en matière de protection des données à caractère personnel et sensible et oblige l'ensemble des filiales européennes du groupe CNP Assurances à un renforcement du contrôle de conformité.

Ainsi, une direction de la sous-traitance au niveau du Groupe a été créée en 2019 pour permettre de renforcer le dispositif transversal par la mise à jour d'une cartographie des sous-traitants et la recherche systématique de back-up à l'échelle du groupe ainsi que la mise en place de la filière contrôle de la sous-traitance à l'Audit Interne contribuant au renforcement des contrôles opérationnels réalisés par les délégataires et des contrôles relatifs aux risques de non-conformité.

► **exécution, livraison, gestion des processus**

La complexité des processus due à la diversité des marchés, produits, et type de partenariats expose le groupe CNP Assurances aux risques règlementaires (hors droit des assurances), de continuité des activités et d'erreur humaine lors d'opérations effectuées manuellement. Les évolutions organisationnelles majeures, en cours, susceptibles de modifier le profil de risque de l'entreprise sont :

- la poursuite du développement du travail à distance,
- sur le plan comptable, les travaux de mise en conformité avec les normes IFRS 17 (relative à la comptabilisation et à la valorisation des contrats d'assurance) et IFRS 9 (qui définit de nouvelles règles en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers) ;

► **systèmes d'information et traitement des données**

Le groupe CNP Assurances est fortement exposé au risque de vol ou de perte de données compte tenu du volume de contrats et de clients gérés, et de l'architecture interconnectée de ses SI avec ceux de ses nombreux partenaires. Le risque d'intrusion dans les applications du groupe CNP Assurances est toujours prégnant compte tenu du contexte de cybercriminalité en hausse.

Ainsi, la protection des données a été au centre de la stratégie de sécurité informatique en 2019 avec la mise en place au niveau Groupe d'une politique de sécurité du système d'information alliant des mesures techniques, humaines et organisationnelles.

► **fraudes interne et externe :**

Dans un contexte de processus et systèmes d'informations complexes, de multiples procédures de distribution ou de gestion sont exposées aux déclarations frauduleuses, détournements de fonds, blanchiment et tentatives de corruption.

Concernant la LCB-FT, le groupe CNP Assurances a poursuivi les actions de renforcement des dispositifs de maîtrise des risques avec le déploiement de nouveaux outils en filiales et l'optimisation des contrôles.

3. Politique de gestion des risques opérationnels

Pour identifier, mesurer et encadrer les risques opérationnels, le groupe CNP Assurances a formalisé une politique de gestion des risques opérationnels.

Cette politique s'applique à CNP Assurances et à l'ensemble des filiales du Groupe, y compris celles relevant de pays situés en dehors de l'Union européenne. Chaque filiale est dotée de sa propre gouvernance des risques et peut adapter cette politique en fonction de sa taille, de la complexité de ses risques ou encore de contraintes locales, dès lors que ces adaptations sont justifiées dans lesdites politiques (principe de proportionnalité de la directive Solvabilité 2). CNP Assurances peut elle-même, adapter, dans un certain nombre de cas, l'application de cette politique aux filiales en allégeant ou au contraire en renforçant certaines dispositions.

Cette politique s'articule autour des éléments clés suivants :

- la collecte des incidents opérationnels, pour tirer profit des erreurs du passé. Basée sur un principe déclaratif, elle concerne les pertes supérieures à 10 000 € ou tout incident qui aurait pu avoir des conséquences significatives mais qui dans ce contexte n'a pas généré de perte. Les objectifs sont de plusieurs ordres :
  - prendre du recul sur les incidents significatifs et identifier les actions de prévention. La gestion courante des incidents pour stopper ou en limiter les effets immédiats relève d'autres dispositifs,
  - constituer une base historique permettant d'approcher quantitativement le risque opérationnel,
  - améliorer le dispositif de contrôle interne, lorsque les causes d'un incident sont dues à des contrôles défaillants ;
- le suivi d'indicateurs clés de risque, pour surveiller le présent : ils sont définis et alimentés au plus près des métiers, regroupés dans des tableaux de bord pour favoriser l'identification de zones potentielles de fragilités. Pour chaque catégorie de risque, un ou plusieurs indicateurs de mesure du risque et un ou plusieurs indicateurs d'exposition au risque sont définis et identifiés avec les directions opérationnelles, en charge de les alimenter, de manière à concilier pertinence et facilité de renseignement ;
- la simulation de scénarii de stress, pour simuler et anticiper le futur possible ;
- la mise en place de plans de continuité et de gestion de crise : CNP Assurances veille à identifier des plans de continuité d'activité, notamment pour les domaines dans lesquels elle est particulièrement vulnérable. CNP Assurances et chacune des filiales doit revoir, mettre à jour et tester ses plans de continuité d'activité régulièrement. Une équipe dédiée est en place pour faire face aux sinistres ;
- un programme d'assurance : CNP Assurances a mis en place un programme d'assurance groupe assorti de garanties en matière de responsabilité civile, de responsabilité civile professionnelle (entreprise et mandataires sociaux), de fraude, de dommages aux biens (flotte automobile, matériels informatiques, immeubles), d'assistance aux personnes en déplacement ou en expatriation et de cyber-sécurité ;
- des plans d'actions pour couvrir les risques pouvant passer notamment par des aménagements de processus, ou de contrôle interne.

4. Atténuation des risques

Le dispositif de contrôle permanent constitue un élément clé de la gestion du risque opérationnel et participe à atténuer ce risque (cf. section B5.1).

Conformité des produits, contrats et relations clients

Le groupe CNP Assurances réalise un suivi des normes qui met en exergue les risques de non-conformité auxquels il doit faire face en raison de la diversité de ses activités.

Le groupe CNP Assurances dispose d'une politique de conformité groupe ainsi que de procédures robustes de lancement de produit contenant notamment des procédures de vérification de la conformité du produit ainsi que des modalités de commercialisation de ces derniers. Les lancements de produits font l'objet d'une vigilance toute particulière dans l'ensemble du Groupe avec une comitologie dédiée.

La section B5.2 du présent document donne plus de détail concernant la fonction de vérification de la conformité.

Sous-traitance, délégation de gestion

La maîtrise de ces risques est très encadrée : direction Groupe dédiée (création en 2019), cartographies, politique de sous-traitance, processus de sélection, pilotage et audits ponctuels (cf. section B8 pour plus de détail).

Exécution, livraison, gestion des processus

Hormis le risque de sous-traitance traité ci-dessus, le groupe CNP Assurances a porté une attention particulière sur les dispositifs mis en place pour assurer la continuité de l'activité et dispose d'une politique groupe concernant la gestion de crise et la continuité d'activité. Chaque entité du Groupe dispose d'un plan de continuité d'activité et d'un plan de secours informatique.

Un certain nombre de projets vise également à renforcer la qualité d'exécution et le respect des engagements contractuels.

Systèmes d'information et traitement des données

La sécurité des systèmes d'information est une priorité du groupe CNP Assurances qui dispose d'une politique groupe de sécurité de l'information. Les entités du Groupe disposent d'un plan de secours informatique, que ce soit un plan de secours informatique propre ou de l'intégration au plan de secours informatique d'une autre structure.

Une attention particulière est portée aux cyber-menaces : le groupe CNP Assurances a ainsi souscrit une cyber-assurance couvrant aussi bien CNP Assurances que ses filiales.

Fraudes interne et externe

La fraude constitue une préoccupation quotidienne du groupe CNP Assurances, qui est par nature exposé à ce risque. Le modèle d'affaires déployé, dans lequel un grand nombre d'opérations est intermédié par les partenaires, détermine les conditions de contrôles mises en place.

Au sein de la Direction de la Conformité, un service dédié aux problématiques de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, et de fraude, travaille à renforcer le dispositif de prévention.

5. Sensibilité aux risques

Les sensibilités aux risques opérationnels sont réalisées via des analyses par scénario de stress, pour la quantification du risque opérationnel dans le cadre de l'ORSA.

L'analyse par *scénario* consiste à simuler des chocs opérationnels au regard des risques majeurs auxquels l'entreprise est exposée, selon des paramètres prédéfinis (temps, lieu, causes, conséquences, etc.) traduisant des probabilités de survenance communes aux approches sur les risques financiers et techniques. Les *scénarii* de chocs opérationnels sont choisis en fonction de leur capacité à englober des évènements variés, mais homogènes en termes de type de conséquences impactant directement l'entreprise.

C6. Autres risques importants

1. Risques émergents

Les travaux de gestion des risques émergents sont réalisés par le service des risques opérationnels de la direction des risques groupe.

La définition retenue par CNP Assurances est la suivante : *« Les risques émergents sont marqués par une grande incertitude et par une grande difficulté à les quantifier, et peuvent avoir un impact élevé en termes de pertes. Ils incluent les nouveaux risques inconnus, ainsi que les risques déjà connus (car ils sont apparus sous d'autres formes par le passé) mais en évolution : c'est alors leur potentielle nouvelle nature de survenance qui est considérée comme un risque émergent. ».*

Les grands principes du dispositif de suivi de ces risques sont les suivants :

- une veille est mise en place, aujourd'hui essentiellement au niveau de la direction des risques groupe, afin d'identifier, de suivre et documenter l'évolution des risques émergents ;
- les risques émergents sont identifiés dans une liste comprenant un niveau de cotation ;
- lls sont périodiquement présentés au comité de direction de la direction des risques groupe pour décider des actions à prendre en fonction de la probabilité de survenance du risque émergent et, s'ils existent, des indicateurs de mesure et d'exposition de CNP Assurances à ce risque ;
- soit le risque émergent est maintenu en tant que risque émergent et il faut poursuivre la veille / le suivi ;
- soit il est étudié la possibilité de le transférer en gestion en tant que risque financier et/ou technique et/ou opérationnel.

2. Risque de réputation

Le risque de réputation fait partie des risques transverses en forte interaction avec les risques techniques, financiers et opérationnels (dont juridiques et sociaux). En effet, un évènement ayant une influence défavorable sur la perception du Groupe par ses parties prenantes vient altérer ponctuellement ou plus durablement la réputation d'une entreprise. La maîtrise de ce risque s'articule autour de la veille, des plans de gestion de crise et des plans de remédiation.

Le Groupe s'est doté d'un dispositif de veille en temps réel de toute citation de son nom et de celui de ses filiales, sur l'ensemble des supports disponibles : presse, forums, blogs, réseaux sociaux.

Outre les alertes en temps réel, qui permettent de détecter les signaux les plus faibles, un *reporting* mensuel et semestriel est réalisé pour définir les plans d'actions nécessaires à la maîtrise de la réputation sur les supports grand public. Une organisation dédiée à la direction de la communication et du marketing stratégique a été mise en place avec une équipe multidisciplinaire et le soutien d'un prestataire externe qui veille, analyse, et détermine les plans d'actions si besoin. Un processus de coordination de veille et de prise de parole a été mis en place au niveau du Groupe avec ses filiales en France et à l'international.

La survenance d'une crise, de quelque degré ou nature qu'elle soit, déclenche immédiatement un plan de gestion de crise.

Le plan d'action ou d'engagement établi à l'issue d'une crise fait l'objet d'un suivi tout particulier du comité exécutif.

3. Risque modèle

Le « modèle » dont il est fait référence ici concerne l'ensemble des modélisations qui permettent de produire, pour le portefeuille d'engagements de CNP Assurances, les métriques Solvabilité 2 pilier 1, ORSA, MCEV© et valeur des affaires nouvelles (VAN).

Le risque modèle inclut les risques liés à la qualité des indicateurs qui découlent des modèles (erreurs de conception, d'implémentation, qualité des données), au respect des délais des productions reposant sur ces modèles (performances insuffisantes, difficultés de paramétrages) et à l'analyse des indicateurs en maîtrisant les limites de modélisation (mauvaise interprétation des résultats, périmètre d'utilisation en dehors du cadre de conception, absence de prise de recul sur les résultats).

Il est identifié comme un risque spécifique, dont la gestion repose sur les principes suivants :

- l'utilisation d'un outil commun pour les différentes métriques (Solvabilité 2 pilier 1, ORSA, MCEV© et VAN), qui assure un partage des compétences entre les différentes équipes et permet de capitaliser sur les analyses de chacune d'entre elles ;
- un système de gouvernance détaillé, avec une comitologie permettant la présentation et la validation des hypothèses et lois du modèle aux preneurs de décision adéquats suivant le niveau de criticité de l'évolution ;
- la documentation exhaustive du modèle, construite de sorte à s'adresser aux différentes populations utilisant les modèles (utilisateur, preneurs de décision, modélisateur, etc.) et permettant donc de sécuriser les connaissances ;
- un processus de revue indépendant des modèles prudentiels. Outre les différentes revues externes réalisées, une équipe interne « revue et validation modèle » assure une revue indépendante des modèles utilisés et de leurs différentes évolutions ;
- une cartographie des modèles prudentiels et des risques inhérents, réalisée au niveau Groupe et permettant de mesurer le risque modèle ;
- une politique de développement définissant les exigences en termes de livrables et de processus pour chaque évolution modèle qui sont communiquée aux différentes équipes de développeurs.

4. Risques stratégiques

Les risques stratégiques principaux pour le groupe CNP Assurances sont les suivants, et font l'objet d'un zoom ci-dessous :

- risque de partenariat ;
- risque pays ;
- risque lié à la mise en place de nouvelles réglementations.

Zoom sur le risque de partenariat

Le groupe CNP Assurances noue, directement ou au travers de ses filiales, des partenariats stratégiques permettant de renforcer sa présence sur certains marchés. Ces partenariats constituent un moyen pour CNP Assurances de partager le risque économique et financier avec les partenaires concernés. Ils peuvent revêtir une forme simplement commerciale (conclusion d'un accord de distribution) ou bien également capitalistique (création d'une filiale commune).

L'intégration de ces partenariats ou de ces filiales communes au sein du Groupe peut se révéler parfois plus difficile et plus longue qu'envisagée, ou nécessiter la mobilisation plus importante des équipes et des dirigeants concernés, et ainsi impacter négativement les résultats du Groupe. Par ailleurs, la vie des affaires et leur constante évolution impliquent que rien ne peut garantir que la performance financière des sociétés ou partenariats acquis soit conforme aux plans d'affaires initiaux sur la base desquels les décisions d'investissement auront été fondées. De telles divergences peuvent conduire à la constatation de dépréciation d'écart d'acquisition ou d'autres actifs incorporels, affectant négativement la situation financière du Groupe.

En outre, l'évolution d'un projet, du contexte politique et économique local, de la situation économique d'un partenaire, ou la survenance d'un désaccord entre les partenaires, peuvent conduire à un besoin de réorientation du partenariat.

Le groupe CNP Assurances a réalisé en 2019 plus de trois quart de son chiffre d'affaires IFRS avec cinq partenaires principaux (La Banque Postale 26%, BPCE 19%, Caixa Seguridade 20%, Banco Unicredit 9%, Banco Santander 2%).

Zoom sur le risque pays

Le Groupe étant présent dans de nombreux pays, en Europe et en Amérique du Sud, la continuité et le développement de ses activités dépendent en partie de la santé économique et de la stabilité politique de ces pays.

Plus particulièrement, l'équilibre économique de certaines activités peut dépendre de la réglementation et des engagements que prend l'État dans lequel ces activités sont menées : l'assureur peut notamment être amené à avancer des fonds pour le compte de l'État. Une évolution réglementaire (par exemple concernant les majorations légales sur rentes viagères en 2017) ou un renoncement de l'État sur ses engagements peut générer des situations de litiges, qui peuvent avoir des impacts importants en termes de résultat si l'issue est défavorable pour le Groupe. Caixa Seguradora est ainsi amenée, dans le cadre d'un mécanisme de place brésilien d'une assurance d'état administrée par différents assureurs (dite branche 66 et en run-off depuis 2009), à avancer des paiements de sinistres pour le compte de l'état et à recourir ensuite à un dispositif de remboursement au travers d'un fonds dédié.

Le Groupe inclut en particulier des filiales importantes au Brésil et en Italie (20% du chiffre d'affaires 2019 du Groupe est réalisé au Brésil et 10% en Italie), deux pays qui ont connu, dans des contextes et pour des raisons différentes une actualité politique et économique mouvementée en 2019.

Zoom sur le risque lié à la mise en place de nouvelles règlementations

La mise en place de nouvelles réglementations, en Europe ou dans les pays où le Groupe exerce son activité, peut s'avérer complexe et coûteuse pour CNP Assurances. Elle mobilise de nombreuses directions, implique une adaptation des systèmes d'information du Groupe, elle a un coût élevé en termes de formation et d'apprentissage du nouveau cadre réglementaire. Depuis 2018 par exemple, le règlement général de protection des données personnelles (RGPD) ou la directive distribution assurance (DDA) ont nécessité la mise en œuvre de projets d'envergure pour le Groupe.

De plus, de nouvelles règlementations peuvent être de nature à impacter le modèle d'affaires du Groupe. Ainsi, la nouvelle norme comptable IFRS 17, dont l'entrée en vigueur est attendue prochainement, pourrait avoir des impacts importants sur le résultat IFRS que CNP Assurances publie tous les trimestres. De même, la revue en cours de Solvabilité 2 (en particulier les réflexions sur la courbe de taux ou le module de taux) pourrait conduire le Groupe, dont le profil de risques est très orienté sur les risques financiers, à voir sa marge de solvabilité se réduire de manière importante. Enfin, la potentielle mise en place d'un plafond de commission pour les produits vie en Allemagne pourrait avoir un impact significatif sur l'activité de CNP Santander dans ce pays.

5. Concentration de risques

Le Groupe est potentiellement confronté aux risques de cumul d'exposition qui comprennent :

- la souscription par une ou plusieurs entités du Groupe de contrats portant sur un même risque ;
- la souscription par une ou plusieurs entités du Groupe de contrats avec des objets de risque différents, susceptibles d'être affectés par des sinistres résultant d'un même événement dommageable, ou d'une même cause première.

L'identification du risque de cumul et son atténuation sont opérées dans le cadre des procédures de conception et d'approbation des produits et de la gestion du portefeuille de contrats, y compris la réassurance (cf. section C1 pour plus de détail sur la réassurance).

En complément, un risque de concentration peut également apparaitre sur une contrepartie au travers de différents actifs : réassurance, IFT, actions, immobilier, *private equity*, obligations. Néanmoins ce risque est encadré et atténué sur la composante actions et obligations via une norme de concentration.

Un suivi de ce risque de concentration est réalisé notamment dans le cadre de la production Solvabilité 2.

Le Groupe n'anticipe pas d'inflexion significative dans la stratégie d'allocation sur l'horizon de projection.

6. Risque de changement climatique

Le risque de changement climatique peut prendre plusieurs formes :

- le risque physique, c'est-à-dire le risque résultant des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques ;
- le risque de transition, c'est-à-dire le risque résultant des effets d'une transition vers un modèle économique bas-carbone. Ce risque inclue notamment le risque réglementaire (lié à un changement dans les politiques publiques: interdiction ou restriction de certaines activités, évolution de la fiscalité), le risque technologiques (lié à des innovations et ruptures technologiques favorables à la lutte contre le changement climatique) et le risque de marché (modification de l'offre et de la demande de la part des entreprises et des ménages) ;
- le risque de responsabilité (hausse des plaintes et litiges) ;
- le risque de réputation (modification de la perception d'une entreprise par ses clients et parties prenantes).

Le risque de changement climatique est ainsi considéré comme un risque transverse qui vient accentuer le cas échéant les autres risques identifiés. Le comité exécutif et le comité d'audit et des risques de CNP Assurances ont été informés de ces risques lors d'une présentation dédiée en novembre 2019.

CNP Assurances opérant majoritairement en assurance de personnes, le risque de changement climatique est apprécié et géré au regard de ses actifs et de ses passifs. Il fait l'objet d'une gouvernance spécifique via le comité risque climatique. Ce comité, opérationnel depuis début 2019, suit chaque trimestre la veille réglementaire et la feuille de route à mettre en œuvre pour gérer le risque climatique dans toutes les composantes de l'activité de l'entreprise. Les résultats des travaux du comité risque climatique ont été présentés au comité exécutif et au comité d'audit et des risques.

Concernant le risque de changement climatique au regard de son actif, CNP Assurances a mis en œuvre les actions suivantes :

- sensibilisations régulières aux enjeux climatiques dans les équipes opérationnelles chargées des investissements ;
- mise en place d'une politique d'exclusion des valeurs charbon ;
- décarbonation du portefeuille action et du portefeuille immobilier détenus en direct : calcul, suivi et objectif de réduction des empreintes carbone ;
- gestion des actifs financiers tenant compte de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) ;
- mise en place d'une politique d'investissement en faveur de la transition énergétique et écologique, (forêts, green bonds, immeubles à haute performance énergétique, infrastructures vertes comme les projets d'énergie renouvelable et les transports à faible émission de CO2) ;
- diversification géographique du portefeuille d'actifs forestiers sur le territoire français en évitant les zones à risques naturels importants ;
- gestion du portefeuille action détenu en direct au travers d'un indice bas-carbone prenant en compte la stratégie des entreprises au regard de cette transition ;
- définition de nouveaux objectifs en termes de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille actions cotée, les objectifs fixés en 2016 ayant étés atteints en 2019 ;
- mise en œuvre d'une politique d'engagement actionnarial en faveur de la transition énergétique et écologique ;
- mise en place d'analyses du risque physique du patrimoine forestier et immobilier suivant des scénarios établis par le GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) ;
- cartographie globale du risque physique sur les titres cotés détenus en direct (actions, obligations corporate, obligations souveraines) ;

- analyse du risque de transition sur les titres cotés détenus en direct : mesure de la contribution de chaque titre à la transition énergétique, et projection à horizon 2023 sur les secteurs particulièrement exposés au risque de transition ;
- étude d'alignement de certains périmètres du portefeuille d'investissement par rapport au scénario 2°C de l'Accord de Paris.

Le risque de changement climatique fait par ailleurs l'objet d'une surveillance à l'occasion des comités ISR (Investissement Socialement Responsable) qui se tiennent à fréquence trimestrielle avec nos asset-managers LBPAM et Ostrum AM.

Concernant le risque de changement climatique sur les passifs d'assurance, CNP Assurances a mis en œuvre les actions suivantes :

- une couverture contre le risque de surmortalité qui prend en charge toutes les causes de surmortalité (aussi bien une pandémie qu'un épisode caniculaire) ;
- mesure des conséquences potentielles du risque physique sur nos passifs d'assurance via la simulation d'un choc théorique de surmortalité qui serait dû au changement climatique sur l'ensemble de l'activité du groupe ;
- le risque de changement climatique dans le cadre du fonctionnement interne de l'entreprise est géré via la mise en place d'actions favorisant la réduction du bilan carbone de nos activités opérationnelles, et aussi à travers le plan de continuité d'entreprise.

C7. Autres informations

En 2020, le développement de la pandémie de COVID-19 a pour effet de mettre en évidence un certain nombre de risques auxquels la solvabilité et le résultat du groupe CNP Assurances sont sensibles.

Des impacts potentiels sont notamment déjà visibles en mars 2020 concernant le risque action, le risque de crédit, le risque de change, les risques de mortalité et d'arrêt de travail ou les risques opérationnels de bonne exécution des processus.

Dans ces conditions inhabituelles, un dispositif de fonctionnement de crise a été mis en place en mars à tous les niveaux de CNP Assurances. Tous les collaborateurs se sont organisés en télétravail assurant ainsi une continuité intégrale de service.

La solidité financière de CNP Assurances résulte d'une politique de gestion des risques très prudente en continuité avec la stratégie de long-terme de l'entreprise : cela a permis de constituer des plus-values latentes importantes, complétées par des couvertures actions, des couvertures du risque de change et des couvertures du risque de taux d'intérêt. Les niveaux de marché au cours de la dernière période ont par ailleurs permis de constituer un important volant de liquidité.

La gestion des risques assurantiels a conduit à constituer un portefeuille d'épargne et de retraite avec des taux minimums garantis proches de 0, avec des revalorisations mesurées qui ont permis la constitution d'une provision pour participation aux excédents supérieure à 6% des provisions techniques. Des clauses partenariales de partage du risque et un traité de réassurance couvrant la pandémie complètent ce dispositif.

Dans les circonstances de marché actuelles, le taux de couverture de la solvabilité du groupe CNP Assurances demeure en mars 2020 à un niveau élevé.

D

Valorisation à des fins de solvabilité

Cette section vise à présenter les modalités d'établissement du bilan économique Solvabilité 2 (ou bilan prudentiel). La différence entre la valorisation des actifs et la valorisation des passifs (provisions techniques et autres passifs) correspond aux fonds propres qui font l'objet d'une présentation détaillée dans la section E.

Pour son bilan prudentiel, le groupe CNP Assurances s'appuie en grande partie sur la juste valeur des actifs et passifs évaluée pour l'établissement des comptes IFRS, dans la mesure où cette valorisation est conforme aux principes de valorisation du bilan prudentiel. Cette juste valeur est soumise aux contrôles prévus dans le cadre de l'arrêté des comptes IFRS. Les états financiers consolidés IFRS dans lesquels ces valorisations sont utilisées font l'objet d'un audit annuel par les commissaires aux comptes du groupe CNP Assurances. Cette démarche sécurise la production du bilan prudentiel en s'appuyant sur un processus maîtrisé et contrôlé, et assure la cohérence avec les comptes IFRS.

Les principaux retraitements opérés par rapport aux comptes IFRS sont les suivants :

- élimination des actifs incorporels ;
- réévaluation des actifs à la juste valeur (titres détenus jusqu'à l'échéance, prêts et créances, participations dans des filiales non consolidées du Groupe) ;
- évaluation des provisions techniques (annulation des provisions techniques IFRS et constatation de la meilleure estimation des engagements et de la marge pour risque) ;
- reclassement et réévaluation des titres subordonnés ;
- recalage lié au processus de clôture anticipée.

Dans le bilan Solvabilité 2, les opérations en devise sont traitées conformément à IAS21. Les filiales ont pour devise fonctionnelle leur monnaie locale, dans laquelle est libellé l'essentiel de leurs transactions.

Les actifs et les passifs des activités à l'international (notamment filiales internationales et succursales autonomes), y compris les ajustements de juste valeur résultant de la consolidation, sont convertis en euros, la devise de présentation du groupe CNP Assurances, en appliquant le cours de change à la date de clôture.

Le bilan IFRS publié par le groupe CNP Assurances et le bilan prudentiel ont des formats de présentation différents. Des reclassements sont donc effectués:

- dans les comptes IFRS, certains placements sont classés par intention de gestion (titres conservés jusqu'à l'échéance, titres disponibles à la vente, titres de transaction, prêts et avances, instruments dérivés). Dans le bilan prudentiel, les placements sont présentés selon les codes d'identification complémentaires (CIC) définis dans le cadre de Solvabilité 2 et qui reflètent la nature des actifs ;
- CNP Assurances détient une partie de ses propres actions dans le cadre d'un contrat de liquidité. Les actions d'autocontrôle de CNP Assurances sont comptabilisées dans les comptes IFRS en déduction des capitaux propres. Pour la présentation des comptes Solvabilité 2, ces actions sont reclassées à l'actif du bilan puis réajustées à leur valeur de marché ;
- les emprunts et dettes subordonnés sont comptabilisés en dettes dans les comptes IFRS et Solvabilité 2. Toutefois, ils sont intégrés dans le calcul des fonds propres éligibles en Solvabilité 2 ;
- les provisions techniques sont ventilées en cinq catégories dans le bilan Solvabilité 2 (vie, santé similaire à la vie, non-vie, santé similaire à la non-vie, unités de compte) en distinguant la meilleure estimation des engagements et la marge pour risque.

D1. Actifs

1. Principes de valorisation retenus

1.1. Utilisation de la juste valeur

Le groupe CNP Assurances établit depuis 2005 des comptes dans le référentiel IFRS. De ce fait, la juste valeur est déjà évaluée pour de nombreux actifs et passifs (notamment celle des instruments financiers) afin d'être intégrée soit directement dans le bilan IFRS soit dans les annexes associées.

Pour son bilan prudentiel, le groupe CNP Assurances s'appuie sur la juste valeur des actifs et passifs évaluée pour l'établissement des comptes IFRS, dans la mesure où cette valorisation est conforme aux principes de valorisation du bilan prudentiel.

Cette démarche sécurise la production du bilan prudentiel en s'appuyant sur un processus maîtrisé et contrôlé, et assure la cohérence avec les comptes IFRS.

Les retraitements par rapport aux comptes IFRS sont justifiés et documentés, sur le plan théorique, et suivis dans un tableau de passage qui réconcilie, poste à poste, les données du bilan IFRS à celles du bilan Solvabilité 2. Toutefois, certains éléments peuvent être estimés au moyen de méthodes simplifiées (prix de revient ou coût par exemple) dès lors qu'ils ne représentent pas une exposition significative ou que la différence avec la juste valeur qui aurait été comptabilisée n'est pas matérielle.

1.2. Critères d'identification des marchés actifs par opposition aux marchés inactifs

Le groupe CNP Assurances apprécie l'activité d'un marché pour les besoins de la valorisation du bilan Solvabilité 2.

Pour la valorisation prudentielle comme pour l'évaluation de la juste valeur sous IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur », le recours à la valeur issue de transactions constatées sur un marché actif est privilégié. En particulier, pour les instruments financiers, le groupe CNP Assurances s'appuie sur la hiérarchie des justes valeurs définie dans IFRS 13. Ainsi, les instruments classés en niveau 1 dans les annexes aux comptes IFRS seront considérés comme relevant d'un marché actif dans le cadre du bilan Solvabilité 2.

Les principes généraux et instructions de mise en œuvre du classement selon la hiérarchie de juste valeur IFRS 13 sont résumés dans l'annexe aux comptes IFRS.

1.3. Modalités spécifiques de valorisation des actifs

1.3.1 Immobilisations incorporelles

A ce stade, dans son bilan Solvabilité 2, CNP Assurances a retenu, par prudence, une valeur nulle pour l'ensemble des immobilisations incorporelles en l'absence d'étude approfondie sur les marchés sous-jacents de ces actifs.

1.3.2 Investissements

(a) Immeubles

Les immeubles d'exploitation et de placement (hors ceux en représentation des contrats en unités de compte) ainsi que les parts de sociétés immobilières non cotées, sont évalués dans le bilan Solvabilité 2 selon leur valeur

d'expertise (déterminée sur la base d'une expertise quinquennale actualisée chaque année effectuée par un expert accepté par l'autorité de contrôle) ou valeur équivalente pour les actifs immobiliers détenus par les entités hors de France.

Les immeubles de placement affectés à des contrats en unités de compte sont évalués à leur juste valeur dans le bilan Solvabilité 2.

(b) Actifs financiers de placement

Compte tenu de la qualité du portefeuille (plus de 97,5% de rating BBB ou plus à fin 2019 sur le portefeuille obligataire), le groupe CNP Assurances n'a pas identifié d'incertitude majeure sur la valorisation des actifs financiers. La majorité des actifs financiers du groupe CNP Assurances sont des actifs cotés sur des marchés actifs (classés en niveau 1 dans la hiérarchie de juste valeur IFRS – cf. ci-dessous). La juste valeur déterminée pour les comptes IFRS est donc reprise dans le cadre du bilan Solvabilité 2.

Concernant les actifs classés au niveau 2 ou au niveau 3 de juste valeur (cf. ci-dessous), la juste valeur estimée pour les IFRS en ayant recours à des méthodes de valorisation alternatives est également retenue. Pour ces titres, le groupe CNP Assurances fait appel au maximum à des arrangeurs ou à des valorisateurs externes.

Ces mêmes méthodes de valorisation et de contrôles s'appliquent aux instruments financiers passifs (produits dérivés, notamment).

Pour les besoins de Solvabilité 2, les actifs comptabilisés au coût amorti dans le référentiel IFRS sont réévalués à la juste valeur, en cohérence avec celle présentée dans les états financiers IFRS dans l'annexe aux comptes.

Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une Bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service d'évaluation des prix et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale. La détermination du caractère actif ou inactif d'un marché s'appuie notamment sur l'ancienneté des prix provenant des cotations observées et sur l'appréciation de la liquidité des titres qui y sont cotés. En particulier, des instruments financiers seront considérés comme étant cotés sur un marché inactif si l'un ou plusieurs des indicateurs suivants se concrétisent : diminution significative du nombre de transactions, sensible augmentation du coût de liquidation, de la volatilité ou du Z-spread.

Lorsque le cours d'un instrument financier n'est pas coté sur un marché actif, i.e. absence de cotation ou cotation disponible sur un marché inactif (ce qui est le cas de certains titres structurés), le groupe CNP Assurances utilise des justes valeurs mesurées par des techniques de valorisation. Ceci comprend :

- ► des valeurs fournies à la demande du groupe CNP Assurances par des arrangeurs, des agences de valorisation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, déjà publiquement disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif ;
- ► des montants évalués sur la base de modèles internes utilisant un maximum de données observables.

Principes relatifs aux méthodes d'évaluation des produits structurés

Les valeurs estimées cherchent à approximer la valeur économique d'une position donnée en utilisant des prix et des taux correspondant aux actifs sous-jacents ou aux taux de référence. Les valeurs communiquées correspondent au montant estimé qu'une contrepartie accepterait de payer pour acquérir l'actif. Des valeurs effectives de négociation pourraient néanmoins être sensiblement différentes de ces prix indicatifs, résultant de divers facteurs pouvant inclure les conditions prédominantes de *spreads* de crédit, de liquidité du marché, de la taille de la position, des coûts de financement, des coûts et risques de couverture.

Les techniques d'évaluation :

- ► utilisent au maximum des données de marché ;

- prennent en compte tous les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération pour fixer un prix ;
- sont conformes aux méthodes économiques reconnues pour la fixation du prix d'instruments financiers.

Les prix établis par les contreparties sont obtenus en principe tous les mois, notamment suite à la signature d'une lettre de liquidité. Les valorisations communiquées par les contreparties correspondent à une valeur économique des titres.

Le groupe CNP Assurances vérifie la fiabilité de ces données à partir d'une évaluation lorsque cela est possible (estimation de cash flows futurs par exemple) ou interroge les contreparties quant aux méthodologies employées si nécessaire. Les valeurs des contreparties examinées jusqu'à maintenant ont été confortées par le groupe CNP Assurances qui s'assure tant de la qualité des méthodes d'évaluation des contreparties que de la qualité des ratings des émissions et de l'absence d'incident de crédit.

Catégories de juste valeur

Le groupe CNP Assurances distingue trois catégories d'instruments financiers (cf. note 8.3 annexe aux comptes consolidés IFRS du Groupe CNP Assurances) :

Catégorie 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif.

La juste valeur de la majeure partie des actifs détenus par le groupe CNP Assurances est déterminée à partir du cours de bourse de l'instrument financier, dès lors que ce dernier est disponible et représente des transactions régulières sur le marché ayant lieu dans des conditions de concurrence normale. Le marché actif de ces derniers est celui sur lequel chacun de ces titres a fait l'objet de la plus récente cotation avec les plus grands volumes de transaction. Sont ainsi concernés :

- les actions, évaluées en fonction des cours de leur place de cotation de référence ;
- les OPCVM détenus, à partir de leur valeur liquidative ;
- les obligations, EMTN, BMTN : pour chaque titre, une recherche du cours le plus récent est effectuée sur l'ensemble des places de cotation, que celles-ci correspondent à des bourses officielles, des brokers, des salles de marché, des plates-formes transactionnelles ou bien des prix de référence ISMA (fourchettes moyennes de prix traités) ou BGN (cours moyens avec exclusion des extrêmes). Le groupe CNP Assurances prend en compte, entre autres, l'aspect de la liquidité dans le choix de la place de cotation ;
- les BTAN, à partir des taux de cotation centralisés par la Banque de France ;
- les dérivés cotés sur un marché organisé.

Catégorie 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation standards reposant sur des paramètres principalement observables. Cette catégorie comprend :

- certains titres structurés – dont la valorisation repose sur un modèle interne et des paramètres de marchés principalement ;
- les dérivés échangés sur un marché de gré à gré – dont la valorisation repose un modèle interne et des paramètres de marchés principalement ;
- les TCN n'étant plus cotés, qui sont évalués à partir d'une courbe zéro coupon majorée d'un spread ;
- les immeubles de placement dont l'évaluation est fondée sur les prix de transactions récentes ou sur la valeur locative de biens similaires ;
- tout autre instrument financier traité de gré à gré.

Les titres structurés détenus par le groupe CNP Assurances sont des instruments financiers dont la rémunération est indexée sur des indices, paniers d'actions, fonds alternatifs, taux, ainsi que des crédits, incluant éventuellement des dérivés incorporés susceptibles de modifier la structure des revenus ou du remboursement.

CNP Assurances dispose de valorisations effectuées en interne, ou par un valorisateur sur ses produits complexes en prestation déléguée. Ces produits regroupent des titres structurés et des produits dérivés de couverture. La nature complexe de ces produits impose l'utilisation de modèles et méthodes de valorisation sophistiqués, reposant en général sur une approche probabiliste.

Globalement ces deux catégories de produits, sont évaluées avec les modèles de place et avec l'utilisation des données de marché requises pour chaque modèle à la date de calcul (voir ci-dessous).

Titres structurés	Modèles / Méthodes
Obligations structurées de Taux	LMM (Libor Market Model) à quatre facteurs Hybrid Equity Black-FX Model Hull-White un facteur
Obligations structurées indexées Actions	Modèle de Dupire Modèle de Heston Hybride EQ Dupire - IR Hull White à un facteur
Structurés complexes Inflation à montage	Modèle de Jarrow-Yildirim

Classe d'actifs	Instrument financier	Modèles / Méthodes
Instruments dérivés de taux	*Swap* de taux	Actualisation des flux en Bicourbe
	Swap à composante optionnelle	Modèle de *Black*
	Cap/Floor	Modèle de *Smile* (SABR)
		Hull-White à un facteur (Vol Stochastique)
		Réplication des CMS
Instruments dérivés de l'inflation	*Swap* inflation	Modèle de Black
		Modèle de *Smile* (SABR)
Instruments dérivés de crédit	Options sur CDS	Formule de *Black-Scholes* (volatilités Markit)
Instruments dérivés Actions	*Put* Garanties Planchers	Modèle Heston calibré sur toute la surface de volatilité implicite pour le SX5E et Black-Scholes avec volatilité historique pour les fonds EMTXGC et QW1M
	Put Sur CAC et SX5E	Modèle Black-Scholes avec la surface de volatilité construite à partir de prix d'options côtés sur Bloomberg
Instruments dérivés de change	*Swap* JPY (Avec Options de change à chaque *Swaplet*)	Modèle *FX Basket* (FXBA) avec *Black-Scholes* (volatilités Reuters)
Fonds	Options sur fonds (*Quattro*)	Modèle *Black Basket* avec volatilité historique

Catégorie 3 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant principalement sur des paramètres inobservables. Un paramètre inobservable étant défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses qui ne reposent ni sur des prix de transactions observables sur les marchés sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à la même date.

Cette catégorie comprend les participations non cotées du groupe ainsi que certains instruments financiers de titrisation. Les méthodes de valorisation des participations non cotées font appel à des informations non disponibles sur un marché actif. Les principales méthodes employées correspondent à des valorisations par la méthode des multiples, à des comparaisons avec des transactions similaires sur le marché ainsi qu'à une actualisation des

dividendes futurs (DDM). Ces méthodes de valorisation sont communément utilisées dans la gestion de ces instruments.

En outre, certains titres structurés complexes et pour lesquels la valorisation est obtenue par le biais de la contrepartie sont classés dans cette catégorie.

(c) Réévaluation à la juste valeur des actifs financiers comptabilisés au coût amorti

Les actifs financiers ont été valorisés de manière identique pour l'établissement du bilan IFRS et pour l'établissement du bilan Solvabilité 2 avec les exceptions suivantes, pour être en conformité avec la réglementation Solvabilité 2 :

- ► les actifs classés en « actifs détenus jusqu'à l'échéance » ;
- ► les prêts et créances.

Dans le référentiel IFRS, ces actifs comptabilisés au coût amorti ont été réévalués à la juste valeur dans le bilan Solvabilité 2. La juste valeur de ces actifs dans le bilan Solvabilité 2 est en cohérence avec celle présentée dans les états financiers IFRS dans l'annexe aux comptes.

(d) Participations et investissements dans des sociétés mises en équivalence

Dans le bilan Solvabilité 2, le groupe CNP Assurances valorise ses participations :

- ► dans des organismes d'assurance : sur la base de l'actif net réévalué selon les règles définies par la directive Solvabilité 2 et ses textes d'application ;
- ► dans les autres entités : sur la base de l'actif net réévalué IFRS retraité de la valeur des incorporels.

Il convient de noter que les entités sous contrôle conjoint sont consolidées en intégration proportionnelle dans le bilan Solvabilité 2.

1.3.3 Autres actifs et créances diverses

CNP Assurances peut détenir une part de ses propres actions dans le cadre de contrats de liquidité. Les actions propres sont comptabilisées à l'actif du bilan Solvabilité 2 en actions propres et sont valorisées à la valeur de marché.

La valeur des autres actifs et créances diverses du bilan Solvabilité 2 correspond en général à la valeur retenue dans les comptes IFRS et des ajustements effectués dans le cadre du processus de clôture anticipée (« ajustements fast close »), cohérent avec les flux de trésorerie attendus.

Le groupe CNP Assurances considère que la valeur IFRS ne présente pas de différence significative avec la juste valeur.

La juste valeur peut être évaluée au cas par cas si une différence significative entre la valeur IFRS et la juste valeur est susceptible d'apparaître, du fait par exemple de l'effet d'actualisation.

Les autres actifs qui sont valorisés dans le calcul de la meilleure estimation des engagements sont éliminés dans le bilan Solvabilité 2 dans la mesure où ils sont intégrés dans la meilleure estimation des engagements. Il s'agit de comptes de produits à recevoir qui s'élèvent au 31 décembre 2019 à -3,9 M€.

2. Ecarts / différences par rapport à l'évaluation comptable

2.1. Immobilisations incorporelles

Ce poste comprend les immobilisations incorporelles (hors goodwill et frais d'acquisition reportés, i.e., droit au bail, fonds de commerce, logiciels informatiques, immobilisations corporelles générées en interne, valeur de portefeuille des contrats d'assurance, immobilisations incorporelles en cours).

Ces actifs incorporels sont annulés dans le bilan Solvabilité 2 dans la mesure où il n'existe pas de marché actif permettant de les réévaluer à la juste valeur.

Le montant total des actifs incorporels éliminés est de 2,5 Md€.

2.2. Actifs de placement

Immeubles de placement

Conformément à l'option proposée par IAS 40, le groupe CNP Assurances a choisi le modèle d'évaluation au coût pour ses immeubles selon l'approche par composant, à l'exception des immeubles supports de contrats en unité de compte qui sont évalués à la juste valeur.

La valorisation des immeubles de placement en unités de compte est reconduite dans le bilan Solvabilité 2. Le montant de réévaluation des autres immeubles de placements dans le bilan Solvabilité 2 s'élève à 673,6 M€.

Actifs financiers

Le total des placements et instruments dérivés s'élève à 405,3 Md€ dans le bilan Solvabilité 2 contre 403,2 Md€ en normes IFRS, soit un écart de 2,2 Md€ . Ce total intègre la valeur des dérivés figurant au passif[31].

Dans le bilan en normes IFRS, les actifs financiers sont enregistrés à leur juste valeur augmentée, dans le cas des actifs financiers qui ne sont pas à la juste valeur par résultat, des coûts de transaction directement attribuables à leur acquisition. Seuls les prêts et créances et les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ces derniers ont été réévalués à la juste valeur dans le bilan Solvabilité 2 pour 8,5 M€.

Les participations au sens de l'article 13 (20) de la directive Solvabilité 2 (entreprises détenues directement ou par le biais d'un lien de contrôle, à hauteur d'au moins 20 % des votes ou du capital et qui ne font pas partie du périmètre prudentiel) ont été réévaluées pour 1,2 Md€ dans le bilan Solvabilité 2.

2.3. Autres actifs

Les autres actifs s'élèvent à 11,4 Md€ en Solvabilité 2 contre 11,9 Md€ en norme IFRS soit un écart de -0,5 Md€.

Actions propres

Les actions propres comptabilisées en déduction des capitaux propres IFRS ont été reclassées à l'actif du bilan Solvabilité 2 pour un montant de 9,1 M€ et réévaluées à leur valeur de marché. Cette réévaluation donne lieu à la comptabilisation d'un impôt différé.

[31] *Montant des dérivés figurant au passif : 1,1 Md€*

Le montant des actions propres dans le bilan Solvabilité 2 est de 9 M€.

Immobilisations corporelles détenues pour usage propre

Les immeubles d'exploitation ont été réévalués pour un montant de 8,2 M€.

Dépôts espèces

Le total des dépôts espèces s'élève à 258,8 M€ selon les principes Solvabilité 2, soit le même montant qu'en normes IFRS.

Créances et trésorerie

Le total des créances et trésorerie s'élève à 10,6 Md€ selon les principes Solvabilité 2, soit le même montant qu'en normes IFRS.

Autres actifs

La valeur des autres actifs du bilan Solvabilité 2 est généralement issue de la valeur retenue dans les comptes IFRS et des ajustements effectués dans le cadre du processus de clôture anticipée, cohérent avec les flux de trésorerie attendus.

D2. Provisions techniques

Les provisions techniques prudentielles sont décrites de manière générale comme le montant qu'une entreprise d'assurance ou de réassurance devrait payer si elle transférait sur le champ ses droits et obligations contractuels à une autre entreprise.

L'évaluation des provisions correspond à la somme d'une meilleure estimation et d'une marge de risque :

- la meilleure estimation des engagements d'assurance correspond à la moyenne pondérée par leur probabilité des flux de trésorerie futurs, compte tenu de la valeur temporelle de l'argent, estimée sur la base de la courbe des taux sans risque pertinents. Elle est calculée brute de réassurance en distinguant les provisions dites « de primes » et les provisions dites « pour sinistres » ;
- la marge de risque correspond au coût que représente la mobilisation d'un montant de fonds propres éligibles égal au capital de solvabilité requis nécessaire pour faire face aux engagements d'assurance et de réassurance pendant toute la durée de ceux-ci.

Le calcul des provisions techniques prudentielles prévoit la segmentation des engagements d'assurance en groupes de risques homogènes et, au minimum, par ligne d'activité.

1. Méthodes et hypothèses

1.1. Principes généraux et description des modèles

Les travaux effectués par les filiales au niveau de leur reporting réglementaire Solvabilité 2 peuvent différer de leur contribution au reporting Groupe pour deux raisons : (i) certains superviseurs ne permettent pas l'utilisation de données anticipant la clôture des comptes sociaux pour la production du reporting prudentiel : le calendrier de production local n'est donc pas aligné avec le calendrier de production du Groupe, et implique des travaux complémentaires et (ii) l'adoption par CNP Partners de la mesure transitoire provision technique pour son reporting solo, cette mesure transitoire n'étant pas retenue pour la consolidation Groupe. Le calcul des provisions techniques au niveau Groupe ne traite pas l'ensemble des problématiques rencontrées au niveau local par les entités, et aucune mesure transitoire pour les provisions techniques n'est appliquée au niveau du Groupe.

La quasi-totalité des provisions techniques statutaires est modélisée. En l'absence de modélisation, un traitement prudent est systématiquement privilégié. Le calcul de la meilleure estimation tient compte de l'ensemble des flux de trésorerie futurs liés aux engagements d'assurance observés à la clôture. Les prestations attendues et les frais sont ainsi modélisés, mais également une partie des primes futures, dans les limites fixées par la règlementation. Dès lors, les principaux phénomènes et mécaniques comptables sont pris en compte, tel le mécanisme de participation aux bénéfices et les variations de provisions techniques statutaires.

Plusieurs types de modèles existent au sein du groupe CNP Assurances, qui peuvent être classés en deux grandes catégories :

- les modèles de projection de compte de résultat - essentiellement pour des activités d'assurances de personnes - dont l'objectif est de mesurer la valeur des contrats d'assurance pour la compagnie ainsi que la valeur des engagements vis-à-vis des assurés ;
- les modèles de projection directe de prestations et de frais - essentiellement pour des activités non-vie - sans clauses de participations aux bénéfices ou de partage du sort financier entre la compagnie et des tiers.

1.2. Principales évolutions méthodologiques

La modélisation des garanties d'assurance a fait l'objet de plusieurs développements en 2019.

Pour ce qui concerne l'entité CNP Assurances, ils portent notamment sur la prise en compte des garanties brutes de chargement sur l'euro ainsi que les nouvelles dispositions normatives relatives au traitement de la PPB. S'agissant du périmètre Emprunteur, une rationalisation de processus d'agrégation des données de passifs a été effectuée**.**

Dans le contexte de taux historiquement bas, il est constaté un manque de profondeur du marché (notamment des options de taux) qui introduit une incertitude quant à la cohérence des prix des actifs sur les marchés financiers. Cette situation conduit CNP Assurances à utiliser cette année une technique de prolongation de la diffusion par forward (PPF) sur les trajectoires les plus extrêmes à la baisse. Le niveau du seuil au-delà duquel le PPF est retenu est calibré de telle sorte que les écarts de réplication des prix des options observés restent dans les fourchettes des cours acheteurs / vendeurs des produits considérés. Les outils de modélisation ont également été ajustés afin de refléter au mieux la réalité.

Pour ce qui concerne la filiale Brésilienne, la revue de la modélisation de la quasi-totalité des produits a été poursuivie.

1.3. Hypothèses économiques

Les calculs Solvabilité 2 reposent sur les conditions de marché observées en fin d'exercice.

1.3.1 Courbe de référence

La courbe des taux de référence utilisée est basée sur la courbe des taux réglementaire EIOPA incluant - lorsque cela est permis – la correction pour volatilité et l'ajustement de risque de crédit, ainsi que la méthodologie de convergence vers le taux forward ultime. A fin 2019, le taux forward ultime est de 3,90% en Europe et de 5,50% au Brésil. Les analyses réalisées montrent que la sensibilité des provisions techniques et des fonds propres à une variation de 50 points de ce taux forward ultime est limitée (impact de -5 points sur le taux de couverture Solvabilité 2 au 31/12/2019).

1.3.2 Ajustement égalisateur

L'ajustement égalisateur n'est pas utilisé dans le cadre de l'évaluation de la meilleure estimation.

1.3.3 Correction pour volatilité

Les niveaux des corrections de risque de crédit et de correction pour volatilité au 31 décembre 2019 pour les différentes zones au sein de la zone euro sont présentés dans le tableau ci-après :

(*en points de base*)	France	Italie	Espagne	Irlande	Luxembourg	Chypre	Brésil
Ajustement de risque de crédit (CRA)	10	10	10	10	10	10	35
Correction pour volatilité (VA)	7	-	7	-	7	-	n.a

L'impact de la correction pour volatilité sur les provisions techniques au 31 décembre 2019 est synthétisé dans le tableau suivant :

Impact de la correction pour volatilité sur les provisions techniques (*en milliards d'euros*)	Sans correction pour volatilité	**Avec correction pour volatilité**	Impact
Provisions techniques	370,2	**369,3**	- 0,85

1.3.4 Mesures transitoires

Le régime prudentiel Solvabilité 2 prévoit des mesures transitoires permettant aux organismes d'assurance et de réassurance de disposer d'un temps d'adaptation avant d'appliquer pleinement les nouvelles dispositions et d'en lisser dans le temps les impacts financiers. Seule la filiale CNP Partners utilise des mesures transitoires sur les provisions techniques pour son reporting solo, qui ne sont cependant pas prises en compte dans le calcul de la meilleure estimation des engagements d'assurance du groupe CNP Assurances.

1.4. Hypothèses de passif

Les hypothèses de passif (mortalité, incapacité-invalidité, rachats, sinistralité, …) sont revues de manière annuelle sur l'ensemble des périmètres du Groupe à la lumière de l'expérience acquise, sans que cela ne conduise nécessairement à une révision de leur niveau, au cas où elles seraient jugées bien calibrées. Elles sont déterminées sur la base d'études statistiques fondées sur des historiques de données qualifiées jugés adéquats pour refléter l'avenir, en fonction de la suffisance et de la représentativité des données d'expérience. En cas d'insuffisance des données d'expérience, les équipes techniques exercent leur jugement professionnel pour déterminer les hypothèses en fonction de pratiques de marché, d'hypothèses similaires sur un périmètre comparable, de tables réglementaires, de ratios de sinistralité prospectifs voire de « neutralisation » des primes ; dans ce dernier cas, le tarif est supposé couvrir exactement les prestations et les frais.

Les jugements professionnels relatifs à la détermination des hypothèses de sinistralité interviennent sur les aspects suivants : (i) la plage historique des données prises en compte, (ii) la sélection de groupe homogènes d'assurés, (iii) les variables explicatives des phénomènes sous-jacents, (iv) les tables de référence pour le calibrage des lois biométriques, (v) les méthodes statistiques utilisées, (vi) le traitement des données aberrantes ou absentes, (vii) les critères de confrontation avec l'expérience (« backtesting »), (viii) la prise en compte d'éléments prospectifs non-présents dans les données.

Les hypothèses de frais sont déterminées sur la base des montants de frais constatés lors de l'exercice comptable précédent. Les frais généraux sont ventilés par destination (acquisition, et administration notamment) en amont des travaux de calibrage. Ces assiettes de frais sont ensuite projetées en cohérence avec l'évolution de critères pertinents. La projection des frais prend en compte des hypothèses d'inflation qui dépendent des entités avec notamment pour l'Amérique latine une courbe d'inflation cohérente avec le marché local.

Les hypothèses de commissions sont assises sur les accords de commissionnement en vigueur à la date d'évaluation. Toute modification à venir certaine (i.e. accord de commissionnement signé par l'assureur) est prise en compte.

1.5. Décisions futures de gestion

Les méthodes et techniques appliquées à l'estimation des flux de trésorerie futurs, et donc à l'évaluation des provisions pour passifs d'assurance, doivent tenir compte des décisions de gestion que l'entreprise pourrait prendre ultérieurement telles que :

- ► la stratégie financière ;
- ► la politique de revalorisation des encours ;
- ► le renouvellement des accords de partenariat.

Suite à l'ancrage des taux en territoire négatif, CNP Assurances a adapté sa stratégie financière et par cohérence ses décisions futures de gestion dans la modélisation.

Comme imposé par la règlementation, le plan des futures décisions de gestion retenues est validé par la direction générale de la société.

1.6. Etablissement de la marge de risque

Les spécifications techniques de Solvabilité 2 prévoient les modalités de calcul de la marge pour risque selon une méthode préférentielle et trois méthodes dégradées. Au 31 décembre 2019, il convient de distinguer les cas de figure suivants:

- sur CNP Assurances, CNP Caution et CNP UniCredit Vita: une approche dite par facteur est appliquée ; la marge de risque est calculée sur la base d'une projection simplifiée de l'exigence en capital ;
- sur les autres filiales : l'approche dite par duration est appliquée.

2. Incertitudes

Les modèles, données et hypothèses utilisés pour l'évaluation des provisions techniques présentent plusieurs zones d'incertitudes. Néanmoins, ces incertitudes apparaissent gérées avec prudence et professionnalisme par les équipes actuarielles sous le contrôle des fonctions actuarielles locales. Il en découle que l'incertitude liée au calcul des provisions techniques ne conduit pas à les sous-estimer :

- les incertitudes liées aux modèles font l'objet soit d'une estimation de leur impact sur le bilan économique puis d'une affectation de cet impact aux provisions techniques dans un sens qui les maximise (c'est le cas de l'écart de convergence ou des fuites de modèles) soit de traitements prudents au sein des modèles ;
- les incertitudes liées aux données font également l'objet de certains traitements prudents. Par ailleurs, le dispositif de surveillance de la qualité des données apporte un confort important permettant de limiter le niveau global d'incertitude sur les données ;
- les incertitudes sur les hypothèses sont gérées avec professionnalisme et jugement par les équipes techniques de sorte à ne pas conduire à des sous-estimations des montants de provisions techniques ; aucune déficience de nature à altérer la vision du niveau des provisions techniques n'a été identifiée sur les hypothèses. Un rapport de validation des hypothèses et décisions futures de gestion a été rédigé par les entités du Groupe : ce rapport contient l'ensemble des hypothèses retenues pour la détermination des provisions techniques et a été soumis aux instances de direction pour validation.

Le déploiement du plan de sécurisation générale sur l'ensemble des entités - proposant une rationalisation et une formalisation de contrôles à effectuer lors des travaux de production - ainsi que les travaux de documentation des modèles et la rédaction du rapport de validation - contenant la description et la justification des principales hypothèses – permettent de réduire davantage l'incertitude liée au calcul des provisions techniques.

3. Principales différences avec les états financiers

Le bilan consolidé IFRS et le bilan prudentiel affichent au passif un montant de provisions techniques représentatif des engagements de l'assureur envers les assurés et les tiers. Le référentiel Solvabilité 2 s'éloigne largement des normes IFRS, ce qui explique les écarts significatifs observés entre leurs valeurs.

De manière générale, les provisions techniques en normes IFRS reprennent les provisions techniques sociales des différentes entités consolidées.

Le bilan social reste établi dans une logique de prudence, ce qui explique la logique conservatrice retenue pour l'identification des diverses tables biométriques, des paramètres et des taux d'actualisation. Contrairement aux dispositions Solvabilité 2, cette méthodologie ne permet en outre pas la prise en compte des plus-values latentes dans l'évaluation des engagements envers les assurés.

A contrario, l'établissement des provisions techniques Solvabilité 2 suit une règlementation dite « de principes » permettant aux différents acteurs d'identifier eux-mêmes les méthodes et paramètres les plus adaptés à leur profil de risque.

4. Principaux résultats

Les montants de provisions techniques par segment sont présentés dans le tableau suivant (la marge pour risque a été déterminée de manière globale sur plusieurs périmètres et réaffectée ensuite selon des clés aux différents segments) :

	Au 31 décembre 2019			Au 31 décembre 2018			*Evolution*
(*en milliards d'euros*[32])	Meilleure estimation	Marge de risque	**Provisions techniques**	Meilleure estimation	Marge de risque	**Provisions techniques**	***Provisions techniques***
Epargne / Retraite	357,8	3,5	361,2	342,5	3,5	346,0	*15,2*
Prévoyance / Emprunteur	7,0	1,0	7,9	7,2	0,9	8,1	*- 0,2*
Assurance de personnes	**364,7**	**4,4**	**369,1**	**349,6**	**4,5**	**354,1**	*15,0*
Assurance dommages	**0,0**	**0,2**	**0,2**	**0,0**	**0,1**	**0,2**	*- 0,0*
Total brut de réassurance	**364,7**	**4,6**	**369,3**	**349,7**	**4,6**	**354,3**	*15,0*
Total cédé			**28,7**			**27,5**	*28,7*
Ratio de réassurance %			7,8%			7,8%	*0,0%*

Le tableau ci-dessous présente la décomposition des provisions techniques par zone géographique et entre les différentes composantes prévues par la réglementation.

Provisions brutes au 31/12/2019 (*en milliards d'euros*)	Provisions « Best Estimate »	Marge pour risque	Ratio de marge pour risque	**Provisions techniques**
France	330,9	3,8	1,1%	**334,8**
Amérique Latine	15,9	0,7	4,0%	**16,5**
Europe hors France	17,9	0,1	0,7%	**18,0**
Groupe	**364,7**	**4,6**	**1,3%**	**369,3**

La marge pour risque représente 1,3% des provisions techniques du Groupe brutes de réassurance à fin 2019.

[32] *Compte tenu de leur nature, les provisions relatives au compte propre ont été réaffectées du segment « assurances dommages » au segment « Epargne Retraite ».*

D3. Autres passifs

1. Principes de valorisation retenus

1.1. Impôts différés (actifs et passifs)

1.1.1 Assiette de calcul de l'impôt différé

Un impôt différé est constaté dans le bilan prudentiel du fait des écarts entre les valeurs fiscales et les valeurs prudentielles des actifs et des passifs. Ces différences se décomposent en plusieurs catégories d'écarts :

- d'abord entre le bilan fiscal et le bilan statutaire ;
- ensuite entre le bilan statutaire et le bilan IFRS ;
- enfin entre le bilan IFRS et le bilan prudentiel.

Ces écarts ont plusieurs sources :

- des différences temporaires, généralement dues au décalage dans le temps entre la comptabilisation d'une charge et sa déductibilité fiscale ;
- sur les actifs : principalement des différences d'évaluation des actifs financiers entre le bilan statutaire (au prix de revient) et le bilan prudentiel (à la juste valeur) ;
- sur les passifs : essentiellement des différences d'évaluation des engagements techniques entre le bilan statutaire et le bilan prudentiel.

A la constatation de ces différences temporaires, d'actif et de passif est associée la détermination d'un impôt différé.

1.1.2 Modalités de calcul de l'impôt différé

Dans le cadre du bilan Solvabilité 2, les impôts différés (actifs et passifs) sont calculés en application d'IAS12 sur la base de la différence entre la valeur dans le bilan Solvabilité 2 et la valeur fiscale de chaque élément d'actif ou de passif :

- tous les passifs d'impôt différés sont pris en compte. Les impôts différés ne sont activés que s'il est fortement probable qu'ils pourront être imputés sur des bénéfices futurs imposables ;
- la compensation entre impôts différés actifs et passifs est effectuée par entité fiscale ou périmètre d'intégration fiscale ;
- les impôts différés actifs et passifs ne sont pas actualisés ;
- les évolutions futures des taux d'imposition sont prises en compte au travers d'un échéancier établi par référence aux flux attendus dans les années à venir.

Afin de s'appuyer sur des travaux existants, le montant d'impôt différé du bilan Solvabilité 2 correspond à la somme de l'impôt différé présent dans les comptes IFRS et de l'impôt différé résultant des retraitements entre le bilan IFRS et le bilan solvabilité 2.

Le stock d'impôts différés du bilan Solvabilité 2 inclut également des ajustements effectués dans le cadre du processus de clôture anticipée (« ajustements fast close »), cohérent avec les flux de trésorerie attendus.

1.2. Passifs subordonnés

Les titres subordonnés émis par le Groupe CNP Assurances sont évalués à leur valeur économique retraitée de l'effet des variations du risque de crédit propre au groupe CNP Assurances, c'est-à-dire, correspondant à la valeur des flux futurs actualisés à un taux égal à la somme du taux sans risque et du spread de crédit à l'émission versés aux détenteurs de titres.

1.3. Autres passifs et dettes diverses

La valeur des autres passifs et dettes diverses est alignée dans une large mesure sur la valeur retenue dans les comptes IFRS. Elle prend également en compte des ajustements effectués dans le cadre du processus de clôture anticipée (« ajustements fast close »), cohérent avec les flux de trésorerie attendus. En effet, le groupe CNP Assurances considère que cette valeur ne présente pas de différences significatives avec une évaluation économique des passifs dès lors que les flux à recevoir ou à payer sont d'échéances courtes (<1 an) et ne procède donc pas à la réévaluation économique des dettes courantes.

La valeur économique de ces passifs peut être évaluée au cas par cas si une différence significative entre la valeur en normes IFRS et la juste valeur est susceptible d'apparaître, du fait par exemple de l'effet d'actualisation.

« CNP Assurances a identifié comme étant un passif éventuel l'anticipation du paiement par CNP Assurances à Caixa Seguridade, suite à la signature d'un accord de distribution exclusif dans le réseau de Caixa Econômica Federal au Brésil, survenu en août 2018, et qui a fait l'objet d'un avenant le 20 septembre 2019.

Cette opération se matérialise comptablement par une déduction des fonds propres dans le Bilan Solvabilité 2 au niveau solo de CNP Assurances. Le paiement devrait avoir lieu fin décembre 2020. L'évaluation de ce passif éventuel repose sur une méthode prudente consistant à valoriser ce montant fixe de 7 MdBRL (soit 1.5Md€ à fin 2019 dans le bilan IFRS) au taux spot BRL/EUR à la date de clôture avec prise en compte d'un effet d'actualisation.

Avantages au personnel

Le groupe CNP Assurances provisionne la totalité de ses avantages au personnel conformément à la norme IAS 19 en vigueur, exception faite des attributions d'actions gratuites comptabilisées selon la norme IFRS 2.

Les avantages au personnel ne donnent pas lieu à des retraitements spécifiques en norme Solvabilité 2.

2. Ecarts / Différences par rapport à l'évaluation comptable

2.1. Passifs subordonnés

Le groupe CNP Assurances enregistre les titres émis au coût amorti en dette au bilan dans les normes IFRS. Les titres perpétuels pour lesquels aucune obligation de paiement n'existe sont enregistrés en capitaux propres dans les normes IFRS.

Les dettes subordonnées valorisées au coût en IFRS doivent être revalorisées à la juste valeur (hors effets des variations du risque de crédit propre) au bilan Solvabilité 2. Les dettes subordonnées classées en capitaux propres en IFRS son reclassées en dettes au bilan Solvabilité 2.

Le montant des passifs subordonnés s'élève à 8,7 Md€ dans le bilan Solvabilité 2 contre 8,3 Md€ en normes IFRS (incluant les dettes subordonnées), soit une réévaluation de 0,4 Md€.

2.2. Autres passifs

Le montant des autres passifs s'élève à 35,5 Md€ dans le bilan Solvabilité 2 contre 32,6 Md€ en normes IFRS. Cet écart de 2,9 Md€ s'explique principalement par les éléments suivants :

- la comptabilisation d'un complément de dépôt de réassurance pour un montant de 1,2 Md€ dans le cadre des accords avec BPCE. En effet, dans le référentiel Solvabilité 2, les montants de la VIF et de la meilleure estimation des engagements sont pris en compte dans le montant de la cession et les actifs sous-jacents sont réévalués à la juste valeur ;
- charges à payer annulées en Solvabilité 2 : ces dettes sont considérées comme des passifs techniques et remplacées par une meilleure estimation. Elles s'élèvent à 0,22 Md€ au 31 décembre 2019 ;
- l'impact lié aux écarts de périmètre pour près de 0,5 Md€.

Les avantages au personnel ne donnent pas lieu à des retraitements spécifiques dans le référentiel Solvabilité 2. Le montant global comptabilisé au 31/12/19 s'élève à 305,3 M€. Le détail des montants comptabilisés est donné dans la note 13.3.4 de l'annexe aux comptes consolidés incluse dans le document d'enregistrement universel 2019.

D4. Méthode de valorisation alternative

Les instruments classés en niveau 1 dans les annexes aux comptes IFRS sont considérés comme relevant d'un marché actif dans le cadre du bilan solvabilité 2.

Concernant les actifs classés en IFRS en niveau 2 ou 3 de juste valeur, la juste valeur estimée pour les IFRS en ayant les actifs classés en IFRS en recours à des méthodes de valorisation alternatives est également retenue pour le bilan Solvabilité 2, conformément au paragraphe « 1. Principes de valorisation retenus » de la section « D1.Actifs ».

E

Gestion du capital

E1. Fonds propres

1. Objectifs, politique et procédures de gestion des fonds propres

1.1. Principes

La gestion du capital groupe CNP Assurances est réalisée en intégrant les deux objectifs suivants :

- le respect des exigences de solvabilité réglementaire du Groupe, en vision instantanée mais également en vision prospective en application notamment des principes définis dans l'article 45 de la Directive Solvabilité 2 (ORSA), il est appréhendé sur 5 ans ;
- le maintien d'une notation financière de bonne qualité.

La gestion du capital est essentielle pour garantir la solvabilité du Groupe, en complément des méthodes de réduction du capital exigé (ajustement du volume d'activité ou de l'allocation des actifs, redéfinition des *management actions* ou décisions futures de gestion, réassurance, couverture, titrisations, etc.).

1.2. Procédures

La gestion du capital s'inscrit dans le cadre du processus annuel de planification ORSA et donne lieu à la production chaque année d'un plan moyen terme de gestion du capital communiqué au conseil d'administration. Ce plan prend en compte deux éléments principaux :

- les projections de solvabilité à partir des travaux menés dans le cadre de cette planification ;
- les arrivées à échéance de passifs subordonnés, qu'il s'agisse de date d'échéance finale ou d'exercice d'option de remboursement anticipé.

Il décrit les opérations envisageables sur le capital du groupe CNP Assurances sur la durée des projections ORSA :

- concernant les passifs subordonnés, il donne les grandes orientations du Groupe ainsi que des indications de mise en œuvre envisagées pour les atteindre. Ces indications prennent en compte notamment la clause de maintien des droits acquis (cf. détails plus bas) ;
- concernant le capital social, il décrit les hypothèses retenues relatives aux actions émises, au paiement des dividendes et à l'évolution du stock d'actions propres ;
- en complément, il intègre d'éventuelles hypothèses retenues relatives aux autres éléments constitutifs du capital.

2. Méthode de calcul de la solvabilité du Groupe

Le capital de solvabilité requis du Groupe est calculé selon la première méthode, dite « sur base consolidée », conformément à l'article 336 du règlement délégué 2015/35/CE.

L'ensemble des entités est pris en compte en consolidation intégrale à l'exception notable d'Arial CNP Assurances qui est prise en compte proportionnellement.

3. Processus d'évaluation des fonds propres

Les fonds propres sont calculés par différence des actifs et des passifs en valeur économique. Cette approche répond à l'exigence de la réglementation de disposer d'un bilan économique complet. Les étapes de cette méthode de construction sont les suivantes :

- établissement d'un bilan groupe prudentiel net d'opérations d'intragroupe, permettant de calculer l'excès d'actifs sur passifs ;

- ► évaluation des fonds propres éligibles avant qualification de la disponibilité des fonds propres au niveau du Groupe ;
- ► ajustement afin de tenir compte de la disponibilité des fonds propres au niveau du Groupe.

4. Description des éléments de fonds propres

4.1. Fonds propres de base

Les fonds propres de base sont composés des éléments suivants :

- ► le capital social classé en *Tier 1* pour un montant de 0,7 Md€ au 31/12/2019 ;
- ► la prime d'émission liée au capital social classé en *Tier 1* pour un montant de 1,7 Md€ au 31/12/2019 ;
- ► la réserve de réconciliation du Groupe, qui est composée des éléments suivants :

(en milliards d'euros)	**31/12/2019**
Excédent d'actif sur passif	30,2
Actions propres (détenues directement ou indirectement)	-0,0
Dividendes, distributions et charges prévisibles	-0,8
Autres éléments de fonds propres de base[33]	-11,5
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds propres cantonnés	-0,0
Autres fonds propres non disponibles	-0,0
Réserve de réconciliation	**17,8**

L'excédent des actifs par rapport aux passifs affiché ici correspond en partie au bénéfice attendu dans les primes futures (EPIFP). Une partie de cet EPIFP est déduite des fonds propres disponibles (cf. paragraphe 4.3 ci-dessous) et la partie contribuant aux fonds propres disponibles est de 1,7 Md€[34].

(en milliards d'euros)	**31/12/2019**
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités vie	2,9
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités non-vie	0,4
Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)	**3,3**

- ► l'intégration d'une partie de la provision pour participation aux bénéfices (PPB) en fonds excédentaires conformément aux modalités de calculs prudentiel de l'ACPR, à la suite de l'arrêté ministériel relatif aux fonds excédentaires en assurance-vie, paru au Journal Officiel du 28 décembre 2019[35]. Les fonds excédentaires représentent 9,1 Md€ au 31/12/2019 ;

[33] Les autres éléments de fonds propres de base sont détaillés dans le QRT S.23.01.22 présenté en annexe. Le montant comprend en particulier l'intégration de la provision pour participation aux bénéfices (PPB), conformément aux modalités de calculs prudentiel de l'ACPR, à la suite de l'arrêté ministériel relatif aux fonds excédentaires en assurance-vie, paru au Journal Officiel du 28 décembre 2019, et qui s'appliquent à l'ensemble des organismes soumis au code des assurances.

[34] Montant brut d'impôt

[35] Au 31 décembre 2019, le calcul du montant de PPB éligible à la couverture du SCR a été réalisé selon la méthode forfaitaire proposée par l'ACPR (70% du montant comptable de provision pour participation aux bénéfices admissible).

- les titres subordonnés sont réévalués à la valeur économique[36], et sont calculés comme la valeur actuelle des flux futurs versés aux détenteurs de titres subordonnés, calculés à partir des caractéristiques de chaque titre, actualisé au taux sans risque augmenté du spread de crédit à l'émission ;

  Les titres subordonnés émis avant 2015 sont classés en Tier 1 restreint, Tier 2 et Tier 3 conformément aux principes de la clause de de maintien des droits acquis :

  - les titres perpétuels, admissibles à 50% de la marge de solvabilité selon la réglementation au moment de l'émission, sont classés en capital Tier 1 restreint au titre du régime transitoire ;
  - les titres datés, admissibles à 25% de la marge de solvabilité selon la réglementation au moment de l'émission, sont classés en capital Tier 2 au titre du régime transitoire.

  Les titres émis par CNP Assurances après 2015 ont été structurés pour être compatibles avec les exigences du capital Tier 1 restreint, Tier 2 ou Tier 3, même en l'absence de régime transitoire.

4.2. Fonds propres auxiliaires

Aucun élément de fonds propres auxiliaires n'a été identifié au niveau du groupe CNP Assurances.

4.3. Description des déductions mises en œuvre et transférabilité au sein du Groupe

Les surplus de capital des entités qui ne sont pas détenues à 100% par le groupe CNP Assurances sont considérés comme non disponibles au niveau du groupe prudentiel.

Le surplus de capital pour ces entités est calculé comme étant la différence positive entre d'une part la somme des fonds propres de base Solvabilité 2 avant ajustement et *tiering* de l'entité et des fonds propres auxiliaires de l'entité, hors éléments intra-groupe (titres subordonnés et fonds propres auxiliaires) et d'autre part le SCR de l'entité en vision contributive au Groupe.

Les déductions au titre de la non disponibilité au niveau Groupe d'une partie des fonds propres des entités détenues par CNP Assurances sont de 3,2 Md€ au 31/12/2019.

[36] *Hors variation du risque de crédit propre CNP Assurances*

5. Informations sur la nature des fonds propres

5.1. Description des fonds propres éligibles à la couverture du SCR

La décomposition des fonds propres pour chaque entité du groupe CNP Assurances est la suivante :

(en milliards d'euros)	**Fonds propres**	**SCR**
CNP Assurances	35,7	14,7
CNP Caution	0,6	0,1
Arial CNP Assurances[37]	0,1	0,0*
Assuristance[38]	0,0*	0,0*
MFPrévoyance	0,2	0,1
Caixa Seguradora	3,1	1,3
CNP Europe Life Ltd	0,0*	0,0*
CNP Cyprialife	0,1	0,0*
CNP Asfalistiki	0,0*	0,0*
CNP Santander Insurance Europe	0,3	0,2
CNP Santander Insurance Life	0,2	0,1
CNP Partners	0,2	0,1
CNP UniCredit Vita	0,9	0,4
CNP Luxembourg	0,0*	0,0*
CNP Assurances Compania de Seguros	0,0*	0,0*
Groupe CNP Assurances	**34,8**	**15,3**

** Montants inférieurs à 0,1 Md€ après arrondi*

Remarques :

- le tableau présente les fonds propres et SCR des entités au niveau solo ;
- aucune disposition transitoire n'est utilisée pour le calcul de la solvabilité au niveau du Groupe.

Au niveau du groupe CNP Assurances, les fonds propres éligibles sont de 34,8 Md€ et le SCR de 15,3 Md€. La composition des 34,8 Md€ de fonds propres éligibles à la couverture du SCR du groupe CNP Assurances est la suivante :

- 26,1 Md€ de Tier 1 non restreint composés de la réserve de réconciliation, des actions ordinaires et primes d'émission et des fonds excédentaires ;
- 8,7 Md€ de passifs subordonnés répartis de la manière suivante en comparaison avec les données du 31/12/2018 :

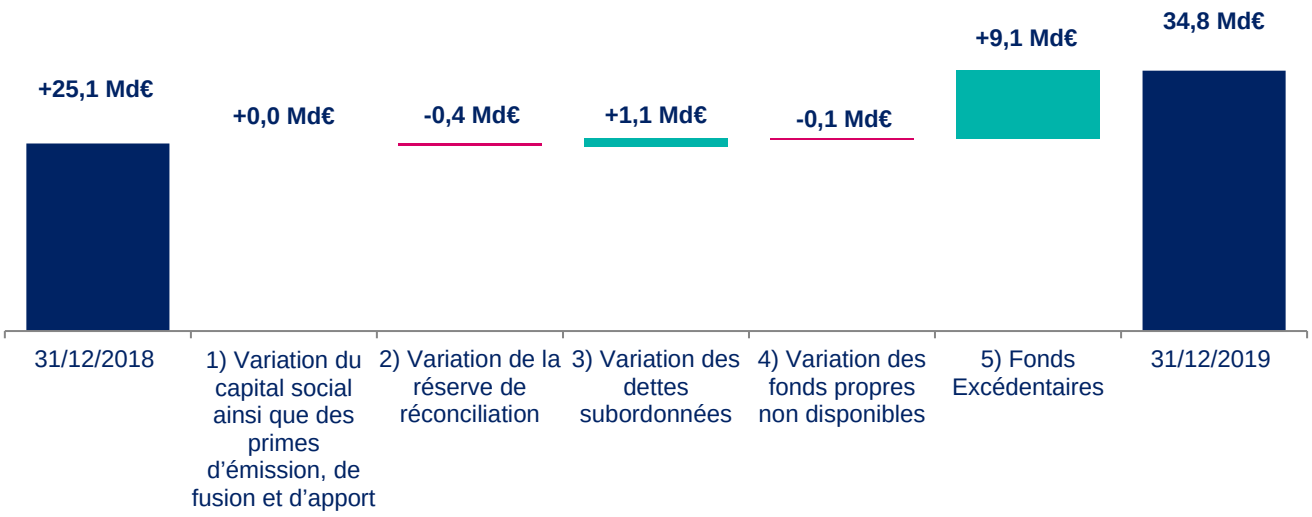
(en milliards d'euros)	**31/12/2019**	**31/12/2018**
Tier 1 restreint	2,3	2,7
Tier 2	5,2	3,9
Tier 3	1,3	1,0
Total	**8,7**	**7,6**

[37] *Pour rappel Arial CNP Assurances est intégrée proportionnellement*

[38] *Assuristance correspond ici à la vision globale des entités Filassistance et Garantie Assistance qui ont fusionné en 2017*

Cette composition distingue les éléments de fonds propres *Tier 1* non restreints, c'est-à-dire ne faisant pas l'objet d'une limite et ceux restreints pour lesquels une limite est prévue dans le cadre de Solvabilité 2. Des limites existent également pour les éléments de fonds propres *Tier 2* et *Tier 3*. Au 31 décembre 2019, ces différentes limites quantitatives applicables aux éléments de fonds propres en couverture du SCR ne sont pas atteintes.

5.2. Analyse des changements intervenus pendant la période de référence



Evolution des fonds propres éligibles (en milliards d'euros)

Le montant d'actions ordinaires et de primes d'émission relatives n'a pas évolué au cours de l'année 2019.

Les fonds propres éligibles du Groupe sont en augmentation de 9,7 Md€ entre le 31/12/2018 et le 31/12/2019 principalement en raison de :

- la baisse de la réserve de réconciliation :
  - baisse des taux compensée partiellement par une hausse des marchés actions ayant pour effet de diminuer les marges futures en épargne / retraite,
  - intégration du résultat net de dividendes sur la période,
  - prise en compte du paiement anticipé de 7 MdBRL au titre des accords renouvelés au Brésil[39] (contre 4,65 MdBLR à fin 2018) ;
- l'intégration d'une partie de la PPB en fonds excédentaires pour un montant de 9,1 Mds€ conformément aux modalités de calculs prudentiel de l'ACPR, à la suite de l'arrêté ministériel relatif aux fonds excédentaires en assurance-vie, paru au Journal Officiel du 28 décembre 2019 ;
- l'émission d'une dette subordonnée Tier 2 de 0,75 Md€ et d'une dette Tier 3 de 0,25 Md€ sur la fin d'année 2019[40] ;
- les déductions au titre de la non disponibilité au niveau Groupe d'une partie des fonds propres des entités détenues par CNP Assurances (cf. paragraphe 4.3) ont diminué de 0,1 Md€ entre le 31/12/2018 et le 31/12/2019 en lien avec la hausse du SCR Spread de la filiale brésilienne.

[39] La réalisation de la transaction reste soumise à différentes conditions suspensives, dont notamment l'obtention des autorisations des autorités réglementaires compétentes en matière prudentielle et de concurrence. Sous réserve de l'obtention de ces autorisations, le closing de l'opération devrait intervenir à fin décembre 2020.

[40] Une troisième émission de dette subordonnée a été réalisée en 2019 pour un montant de 500M€, elle est venu compenser un remboursement anticipé d'un même montant pendant l'année avec un impact net nul sur les fonds propres éligibles.

5.3. Description des fonds propres éligibles à la couverture du MCR

La composition des 29,9 Md€ de fonds propres éligibles à la couverture du MCR du groupe CNP Assurances est la suivante :

- 26,1 Md€ de Tier 1 non restreints composés de la réserve de réconciliation, des actions ordinaires et primes relatives et des fonds excédentaires ;
- 3,8 Md€ de passifs subordonnés répartis de la manière suivante en comparaison avec les données du 31/12/2018 :

(en milliards d'euros)	**31/12/2019**	**31/12/2018**
Tier 1 restreint	2,3	2,7
Tier 2	1,5	1,4
Tier 3	0,0	0,0
Total	**3,8**	**4,1**

Conformément à l'article 82 des actes délégués, le *Tier 2* est limité à 20% du MCR.

Aucun élément de fonds propres *Tier 3* n'est éligible en couverture du MCR.

5.4. Analyse comparée des fonds propres comptables et prudentiels

Le passage des capitaux propres IFRS d'un montant de 21,2 Md€ aux fonds propres prudentiels d'un montant de 34,8 Md€ est expliqué dans le tableau suivant :

En Md€	**31/12/2019**
Capitaux propres IFRS du groupe	**19,4**
Intérêts minoritaires	1,8
Capitaux propres totaux IFRS	**21,2**
Variation de périmètre	-0,2
Reclassification des dettes subordonnées classées en capitaux propres	-1,9
Elimination des actifs incorporels	-2,0
Passage en valeur de marché	1,7
Réévaluation des provisions techniques nettes de réassurance	13,5
Réévaluation des dettes subordonnées	-0,3
Comptabilisation du passif éventuel (1)	-1,5
Autres ajustements	-0,2
Excès des actifs sur les passifs	**30,2**
Dettes subordonnées	8,7
Fonds propres non-fongibles	-3,2
Dividendes prévisionnels	-0,8
Autres	0,0
Fonds propres éligibles à la couverture du SCR	**34,8**

(1) Montant comptabilisé par CNP Assurances en vertu de l'accord brésilien initié en 2018 : 1 483 M€.

5.5. Description des éléments de fonds propres faisant l'objet de mesures transitoires

Les passifs subordonnés émis avant 2015 bénéficient des mesures transitoires prévues par la Directive 2014/51/EU dénommée « Omnibus 2 ». Ils sont comptés parmi les fonds propres *Tier 1* restreints (pour les titres perpétuels) et *Tier 2* (pour les titres datés) pendant une période de 10 ans s'achevant le 1er janvier 2026, alors même qu'ils ne remplissent pas toutes les exigences pour une qualification en fonds propres de base sous Solvabilité 2 hors mesures transitoires.

Ces instruments de passifs au nombre de 14 représentent un total de 4,4 Md€ sur un total de 8,7 Md€ en valeur de marché du bilan prudentiel au 31 décembre 2019. Les clauses attachées à ces passifs peuvent varier légèrement d'un instrument à l'autre.

E2. Capital de solvabilité requis (SCR) et minimum de capital requis (MCR)

1. Méthode d'évaluation de l'exigence en capital et montants à fin 2019

1.1. Méthode d'évaluation de l'exigence en capital

L'exigence de capital est calculée selon la formule standard et conformément aux mesures d'exécution de Solvabilité 2. Les éléments chiffrés présentés ci-après ne tiennent pas compte de l'application du choc action type 1 réduit durant la phase transitoire.

D'autre part, aucune simplification n'est utilisée pour l'évaluation des exigences de capital ni de paramètres propres à l'entreprise (USP : *Undertaking Specific Parameters*).

1.2. SCR et MCR au 31 décembre 2019

Le SCR du groupe CNP Assurances au 31/12/2019 est de 15,3 Md€ et conduit à un taux de couverture du SCR de 227%. Le MCR du groupe CNP Assurances au 31/12/2019 est de 7,7 Md€ et conduit à un taux de couverture du MCR de 388%.

2. Minimum de capital requis

Pour le groupe CNP Assurances, le MCR correspond à la somme des MCR des entités composant le groupe :

(en milliards d'euros)	**MCR**
CNP Assurances	6,6
CNP Caution	0,0*
Arial CNP Assurances	0,0*
Assuristance	0,0*
MFPrévoyance	0,0*
Caixa Seguradora	0,3
CNP Europe Life Ltd	0,0*
CNP Cyprialife	0,0*
CNP Asfalistiki	0,0*
CNP Santander Insurance Europe	0,0*
CNP Santander Insurance Life	0,0*
CNP Partners	0,0*
CNP UniCredit Vita	0,2
CNP Luxembourg	0,0*
CNP Assurances Compania de Seguros	0,0*
Groupe CNP Assurances	**7,7**

** Montants inférieurs à 0,1 Md€ après arrondi*

3. Capital de solvabilité requis

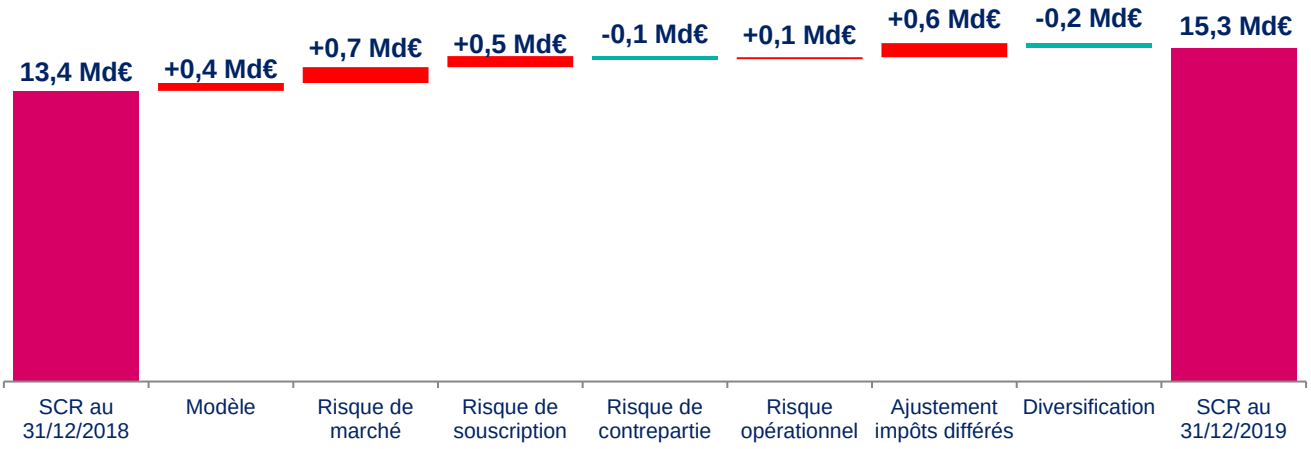
3.1. Vision détaillée par module de risque

Décomposition du SCR du groupe CNP Assurances par module de risque net d'absorption par les prestations discrétionnaires futures :

(en milliards d'euros)	**31/12/2019**
SCR risque marché	11,9
SCR risque de contrepartie	1,2
SCR risque de souscription en vie	4,9
SCR risque de souscription en santé	2,0
SCR risque de souscription en non-vie	0,9
Diversification	-5,6
SCR risque lié aux immobilisations incorporelles	0,0
BSCR	**15,4**
SCR risque opérationnel	1,6
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés	-1,7
Autres*	0,0
SCR	**15,3**

** autres éléments comprenant notamment l'ajustement dû à l'agrégation des fonds cantonnés.*

3.2. Analyse des changements importants sur la période



Evolution des SCR modulaires du groupe CNP Assurances (en milliards d'euros) :

Au 31/12/2019, le SCR du groupe CNP Assurances est de 15,3 Md€ en hausse de 1,9 Md€ sur l'exercice. Les évolutions constatées s'expliquent par :

- les évolutions de modèles intègrent principalement des améliorations de modélisation sur le périmètre épargne euros qui conduisent à une hausse du SCR de 0,4 Md€ ;

- la hausse du SCR de marché de 0,7 Md€ liée à la hausse du SCR action principalement due à l'amélioration des niveaux des marchés et compensée notamment par la prise en compte du choc action réduit sur les actions détenues à long-terme et la vente d'actions entre le T2 et le T4 2019 ;
- la hausse du SCR souscription de 0,5 Md€ liée à la hausse du SCR longévité et du SCR frais dans un contexte de baisse des taux sans risques ;
- l'ajustement pour impôts différés en baisse de 0,6 Md€ (impact négatif sur le ratio) lié à la baisse des marges futures.

4. Impact de la correction pour volatilité sur les indicateurs de solvabilité

L'impact de la correction pour volatilité sur les indicateurs de solvabilité est synthétisé dans le tableau suivant :

(en milliards d'euros)	Sans correction pour volatilité	**Avec correction pour volatilité**	Impact
Capital de solvabilité requis	15,6	**15,3**	-0,3
Minimum de capital requis	7,9	**7,7**	-0,1
Fonds propres de base	34,1	**34,8**	0,6
Fonds propres éligibles pour couvrir le MCR	29,3	**29,9**	0,6
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	34,1	**34,8**	0,6
Taux de couverture S2	**219%**	**227%**	**8 pts**

On observe une baisse de cet impact liée au resserrement des spreads sur l'année 2019 (8 points cette année contre un impact de 21 points l'année précédente).

E3. Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée

CNP Assurances n’utilise pas le sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis.

E4. Différence entre la formule standard et tout modèle interne utilisé

CNP Assurances n’utilise pas de modèle interne.

E5. Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis

Aucun manquement au minimum de capital requis ou au capital de solvabilité requis n’est constaté pour CNP Assurances.

F

Annexe : QRT

(états de reporting quantitatif) publics

Devise d'affichage : k EUR
Nom légal : CNP ASSURANCES
Date d'arrêté : 31/12/2019

S.02.01.02 - Bilan

		Valeur Solvabilité II
		C0010
Actifs		
Immobilisations incorporelles	R0030	
Actifs d'impôts différés	R0040	51 734
Excédent du régime de retraite	R0050	
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	R0060	104 955
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte e	R0070	339 953 697
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	R0080	928 191
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	R0090	3 308 403
Actions	R0100	28 876 851
Actions - cotées	R0110	18 217 246
Actions - non cotées	R0120	10 659 605
Obligations	R0130	235 356 299
Obligations d'État	R0140	139 368 017
Obligations d'entreprise	R0150	83 333 277
Titres structurés	R0160	12 342 390
Titres garantis	R0170	312 615
Organismes de placement collectif	R0180	70 411 658
Produits dérivés	R0190	525 904
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	R0200	533 974
Autres investissements	R0210	12 418
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	R0220	66 207 460
Prêts et prêts hypothécaires	R0230	311 716
Avances sur police	R0240	306 612
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	R0250	
Autres prêts et prêts hypothécaires	R0260	5 104
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	R0270	28 723 934
Non-vie et santé similaire à la non-vie	R0280	123 340
Non-vie hors santé	R0290	64 245
Santé similaire à la non-vie	R0300	59 095
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	R0310	25 558 296
Santé similaire à la vie	R0320	16 595
Vie hors santé, UC et indexés	R0330	25 541 701
Vie UC et indexés	R0340	3 042 298
Dépôts auprès des cédantes	R0350	258 753
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	R0360	3 090 032
Créances nées d'opérations de réassurance	R0370	105 477
Autres créances (hors assurance)	R0380	6 092 346
Actions propres auto-détenues (directement)	R0390	8 966
Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	R0400	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	R0410	1 278 543
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	R0420	436 330
Total de l'actif	R0500	446 623 944

		Valeur Solvabilité II
		C0010
Passifs		
Provisions techniques non-vie	R0510	2 266 561
Provisions techniques non-vie (hors santé)	R0520	492 681
Provisions techniques calculées comme un tout	R0530	5 668
Meilleure estimation	R0540	261 131
Marge de risque	R0550	225 882
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	R0560	1 773 880
Provisions techniques calculées comme un tout	R0570	
Meilleure estimation	R0580	1 706 436
Marge de risque	R0590	67 444
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	R0600	302 952 930
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	R0610	4 668 173
Provisions techniques calculées comme un tout	R0620	
Meilleure estimation	R0630	4 577 543
Marge de risque	R0640	90 630
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	R0650	298 284 756
Provisions techniques calculées comme un tout	R0660	
Meilleure estimation	R0670	294 410 212
Marge de risque	R0680	3 874 545
Provisions techniques UC et indexés	R0690	64 106 070
Provisions techniques calculées comme un tout	R0700	
Meilleure estimation	R0710	63 738 884
Marge de risque	R0720	367 186
Passifs éventuels	R0740	1 483 021
Provisions autres que les provisions techniques	R0750	317 297
Provisions pour retraite	R0760	335 140
Dépôts des réassureurs	R0770	14 144 415
Passifs d'impôts différés	R0780	1 761 933
Produits dérivés	R0790	1 131 979
Dettes envers des établissements de crédit	R0800	203 438
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	R0810	12 603 965
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	R0820	1 688 980
Dettes nées d'opérations de réassurance	R0830	511 538
Autres dettes (hors assurance)	R0840	4 189 853
Passifs subordonnés	R0850	8 704 599
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	R0860	
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	R0870	8 704 599
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	R0880	48 986
Total du passif	R0900	416 450 706
Excédent d'actif sur passif	R1000	30 173 238

Tableau des postes actifs selon la norme Solvabilité 2 (Md€)

Valeur Solvabilité 2 des actifs (Md€)	**31/12/2019**	Section associée
Immobilisations incorporelles	0,0	D1
Actifs d'impôts différés	0,1	D3
Excédent du régime de retraite	0,0	D3
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	0,1	D1
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unité de comptes et indexés) [1]	340,0	D1
Actifs en représentation de contrats en unités de comptes et indexés	66,2	D1
Prêts et prêts hypothécaires	0,3	D1
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	28,7	D2
Autres actifs et créances divers [2]	11,3	D1
Total	***446,6***	

Notes :

- le total des placements et instruments dérivés de 405,4 Md€ mentionné dans la section D1 correspond à la somme des investissements (340 Md€), des actifs en représentation des UC (66,2 Md€), des prêts et prêts hypothécaires (0,3 Md€) à laquelle les dérivés aux passifs (1,1 Md€) sont retranchés ;
- le total des autres actifs de 11,4 Md€ mentionné dans la section D1 correspond à la somme des autres actifs et créances divers de 11,3 Md€ et des immobilisations corporelles détenues pour usage propre (0,1 Md€) ;
- le total des autres passifs de 35,5 Md€ mentionné dans la section D3 correspond à la somme des autres passifs et dette diverses (34 Md€) et des passifs éventuels (1,5 Md€).

Valeur Solvabilité 2 des passifs (Md€)	**31/12/2019**	Paragraphe associé
Provisions techniques non-vie	2,3	D2
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	303,0	D2
Provisions techniques UC et indexés	64,1	D2
Passifs subordonnés	8,7	D3
Impôts différés passifs	1,8	D3
Dérivés	1,1	D1
Passif éventuel	1,5	D3
Autres passifs et dettes diverses	34,0	D3
Total	***416,5***	
Excédent des actifs sur les passifs	30,2	E1

S.05.01.02 - Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

Engagements d'assurance et de réassurance non-vie

Ligne d'activité pour engagements d'assurance et de réassurance non-vie (assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée)															Total
	Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	Assurance d'indemnisation des travailleurs	Assurance de responsabilité civile automobile	Autre assurance des véhicules à moteur	Assurance maritime, aérienne et transport	Assurance incendie et autres dommages aux biens	Assurance de responsabilité civile générale	Assurance crédit et cautionnement	Assurance de protection juridique	Assistance	Pertes pécuniaires diverses	
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0200
Primes émises													
Brut - assurance directe	R0110	144 416	314 482	130 079	30 918	70 129	689	272 705	13 877	33 913	1 291	83 682	211 028	1 307 208
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0120	272 802	9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18 485	291 296
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0130													
Part des réassureurs	R0140	47 606	4 842	393	763	352	79	12 030	2 892	2 661	0	657	11 569	83 844
Net	R0200	369 612	309 649	129 686	30 155	69 777	610	260 675	10 985	31 252	1 291	83 025	217 944	1 514 660
Primes acquises														
Brut - assurance directe	R0210	147 288	322 027	123 253	29 302	66 294	678	260 254	13 092	35 044	1 292	81 792	198 092	1 278 406
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0220	298 825	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24 218	323 059
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0230													
Part des réassureurs	R0240	43 980	2 791	465	755	348	79	11 607	3 434	3 394	0	659	18 763	86 276
Net	R0300	402 133	319 252	122 788	28 547	65 945	599	248 646	9 658	31 649	1 292	81 133	203 547	1 515 190
Charge des sinistres														
Brut - assurance directe	R0310	123 746	355 555	115 575	17 996	30 752	63	57 410	5 828	5 531	401	15 791	23 008	751 655
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0320	260 028	-3 080	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6 778	263 726
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0330													
Part des réassureurs	R0340	5 171	-12 726	73	70	5	11	20 436	419	-865	0	98	1 460	14 153
Net	R0400	378 602	365 201	115 502	17 926	30 747	52	36 973	5 409	6 396	401	15 693	28 326	1 001 228
Variation des autres provisions techniques														
Brut - assurance directe	R0410	-18 042	0	5 858	0	0	0	0	0	-8 012	17	595	-335	-19 919
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0420	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-3 793	-3 793
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0430													
Part des réassureurs	R0440	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net	R0500	-18 042	0	5 858	0	0	0	0	0	-8 012	17	595	-4 128	-23 712
Dépenses engagées	R0550	89 581	57 392	16 329	9 003	37 058	175	84 411	3 408	21 047	482	37 680	134 530	491 095
Autres dépenses	R1200													89
Total des dépenses	R1300													491 184

Engagements d'assurance et de réassurance vie

		Ligne d'activité pour: engagements d'assurance vie						Engagements de réassurance vie		Total
		Assurance maladie	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte	Autres assurances vie	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	Réassurance maladie	Réassurance vie	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
Primes émises										
Brut	R1410	1 194 442	13 622 892	11 912 430	4 028 062	0	0	1 759	1 533 641	32 293 226
Part des réassureurs	R1420	77 389	575 709	189 986	222 897	0	0	0	0	1 065 981
Net	R1500	1 117 053	13 047 183	11 722 444	3 805 165	0	0	1 759	1 533 641	31 227 245
Primes acquises										
Brut	R1510	1 243 228	13 572 337	11 911 263	3 982 494	0	0	16 879	1 848 960	32 575 162
Part des réassureurs	R1520	61 532	603 983	190 295	192 592	0	0	0	0	1 048 401
Net	R1600	1 181 696	12 968 355	11 720 969	3 789 903	0	0	16 879	1 848 960	31 526 761
Charge des sinistres										
Brut	R1610	611 079	18 066 253	4 960 155	1 387 135	0	0	-1 550	864 884	25 887 956
Part des réassureurs	R1620	14 094	1 321 710	95 683	-243 749	0	0	0	0	1 187 737
Net	R1700	596 985	16 744 543	4 864 472	1 630 884	0	0	-1 550	864 884	24 700 218
Variation des autres provisions techniques										
Brut	R1710	-2 896	-450 272	-5 612 340	-103 610	0	0	-10 272	-1 094	-6 180 484
Part des réassureurs	R1720	5 140	653	-427	-6 464	0	0	0	0	-1 098
Net	R1800	-8 036	-450 925	-5 611 913	-97 146	0	0	-10 272	-1 094	-6 179 386
Dépenses engagées	R1900	598 991	1 628 398	510 582	1 640 610	0	0	10 150	85 634	4 474 365
Autres dépenses	R2500									4 878
Total des dépenses	R2600									4 479 243

S.05.02.01 - Primes, sinistres et dépenses par pays

Engagements d'assurance et de réassurance non-vie

		Pays d'origine	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	Total 5 principaux pays et pays d'origine
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0070
	R0010	Home country	BR	DE	ES	IT	
		C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0140
Primes émises							
Brut - assurance directe	R0110	633 804	417 646	83 799	15 355	18 558	1 169 162
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0120	272 811	0	3 792	9 547	7 271	293 421
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0130	0	0	0	0	0	0
Part des réassureurs	R0140	53 043	8 272	189	263	202	61 969
Net	R0200	853 572	409 374	87 402	24 639	25 627	1 400 614
Primes acquises							
Brut - assurance directe	R0210	639 003	399 124	86 128	17 482	36 936	1 178 673
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0220	298 841	0	4 049	9 547	10 620	323 057
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0230	0	0	0	0	0	0
Part des réassureurs	R0240	47 952	9 425	4 520	100	-1 389	60 608
Net	R0300	889 892	389 699	85 657	26 929	48 945	1 441 122
Charge des sinistres							
Brut - assurance directe	R0310	576 146	113 006	7 524	2 380	2 979	702 035
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0320	256 947	0	224	848	5 251	263 270
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0330	0	0	0	0	0	0
Part des réassureurs	R0340	-18 905	25 564	173	0	-48	6 784
Net	R0400	851 998	87 442	7 575	3 228	8 278	958 521
Variation des autres provisions techniques							
Brut - assurance directe	R0410	-19 925	7	0	0	0	-19 918
Brut - Réassurance proportionnelle acceptée	R0420	0	0	0	0	-3 793	-3 793
Brut - Réassurance non proportionnelle acceptée	R0430	0	0	0	0	0	0
Part des réassureurs	R0440	0	0	0	0	0	0
Net	R0500	-19 925	7	0	0	-3 793	-23 711
Dépenses engagées	R0550	183 086	166 047	65 075	29 938	17 583	461 729
Autres dépenses	R1200						0
Total des dépenses	R1300						461 729

Engagements d'assurance et de réassurance vie

		Pays d'origine	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie	Total 5 principaux pays et pays d'origine
		C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0210
	R1400	FR	BR	DE	ES	IT	
		C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0280
Primes émises							
Brut	R1410	20 158 381	6 547 173	375 193	243 629	3 216 885	30 541 261
Part des réassureurs	R1420	1 033 080	21 323	-369	263	9 548	1 063 845
Net	R1500	19 125 301	6 525 850	375 562	243 366	3 207 337	29 477 416
Primes acquises							
Brut	R1510	20 348 244	6 348 030	380 911	221 446	3 212 821	30 511 452
Part des réassureurs	R1520	983 421	34 308	5 121	263	10 712	1 033 826
Net	R1600	19 364 823	6 313 721	375 790	221 183	3 202 109	29 477 626
Charge des sinistres							
Brut	R1610	20 180 345	2 567 387	43 166	141 395	2 060 855	24 993 148
Part des réassureurs	R1620	1 171 658	1 883	1 617	135	9 935	1 185 228
Net	R1700	19 008 687	2 565 504	41 549	141 260	2 050 920	23 807 920
Variation des autres provisions techniques							
Brut	R1710	-664 887	-3 894 187	0	-34 386	-1 504 103	-6 097 563
Part des réassureurs	R1720	1 435	0	0	-10	3 527	4 952
Net	R1800	-666 322	-3 894 187	0	-34 376	-1 507 630	-6 102 515
Dépenses engagées	R1900	3 169 547	453 852	294 449	72 422	368 809	4 359 079
Autres dépenses	R2500						4 878
Total des dépenses	R2600						4 363 957

S.22.01.22 - Impact des mesures relatives aux garanties de long terme et des mesures transitoires

		Montant avec mesures relatives aux garanties de long terme et mesures transitoires	Impact des mesures transitoires sur les provisions techniques	Impact des mesures transitoires sur les taux d'intérêt	Impact d'une correction pour volatilité fixée à zéro	Impact d'un ajustement égalisateur fixé à zéro
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Provisions techniques	R0010	369 325 561	0	0	854 389	0
Fonds propres de base	R0020	34 785 962	0	0	-637 454	0
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	R0050	34 785 962	0	0	-637 454	0
Capital de solvabilité requis	R0090	15 338 546	0	0	289 142	0

S.23.01.22 - Fonds propres

		Total	Niveau 1 - non restreint	Niveau 1 - restreint	Niveau 2	Niveau 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers						
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	R0010	686 618	686 618			
Capital en actions ordinaires appelé non versé non disponible au niveau du groupe	R0020					
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	R0030	1 716 846	1 716 846			
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalent pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0040					
Comptes mutualistes subordonnés	R0050					
Comptes mutualistes subordonnés non disponibles au niveau du groupe	R0060					
Fonds excédentaires	R0070	9 132 000	9 132 000			
Fonds excédentaires non disponibles au niveau du groupe	R0080					
Actions de préférence	R0090					
Actions de préférence non disponibles au niveau du groupe	R0100					
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence	R0110					
Comptes de primes d'émission liés aux actions de préférence, non disponibles au niveau du groupe	R0120					
Réserve de réconciliation	R0130	17 794 936	17 794 936			
Passifs subordonnés	R0140	8 704 598		2 295 477	5 150 006	1 259 115
Passifs subordonnés non disponibles au niveau du groupe	R0150					
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets	R0160					
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets non disponibles au niveau du groupe	R0170					
Autres éléments approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base non spécifiés supra	R0180					
Fonds propres non disponibles relatifs à d'autres éléments de fonds propres approuvés par une autorité de contrôle	R0190	1 805 564	1 805 564			
Intérêts minoritaires (non déclarés dans le cadre d'un autre élément de fonds propres)	R0200					
Intérêts minoritaires non disponibles au niveau du groupe	R0210	1 443 473	1 443 473			
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II						
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II	R0220					
Déductions						
Déductions pour participations dans d'autres entreprises financières, y compris des entreprises non réglementées exerçant des activités financières	R0230					
dont déduites conformément à l'article 228 de la directive 2009/138/CE	R0240					
Déductions pour les participations lorsque les informations sont indisponibles (article 229)	R0250					
Déduction pour les participations incluses par déduction et agrégation lorsqu'une combinaison de méthodes est utilisée	R0260					
Total des éléments de fonds propres non disponibles	R0270	3 249 037	3 249 037			
Total déductions	R0280	3 249 037	3 249 037			
Total fonds propres de base après déductions	R0290	34 785 962	26 081 364	2 295 477	5 150 006	1 259 115
Fonds propres auxiliaires						
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, appelable sur demande	R0300					
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalents, non libérés, non appelés et appelables sur demande, pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0310					
Actions de préférence non libérées et non appelées, appelables sur demande	R0320					
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande	R0330					
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0340					
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0350					
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive 2009/138/CE	R0360					
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 3, premier alinéa, de la directive 2009/138/CE	R0370					
Fonds propres auxiliaires non disponibles au niveau du groupe	R0380					
Autres fonds propres auxiliaires	R0390					
Total fonds propres auxiliaires	R0400					
Fonds propres d'autres secteurs financiers						
Établissements de crédit, entreprises d'investissement, établissements financiers, gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs	R0410					
Institution de retraite professionnelle	R0420					
Entités non réglementées exerçant des activités financières	R0430					
Total fonds propres d'autres secteurs financiers	R0440					
Fonds propres en cas de recours à la méthode de déduction et d'agrégation, soit exclusivement, soit combinée à la première méthode.						
Fonds propres agrégés en cas d'utilisation de la déduction et agrégation ou d'une combinaison des méthodes	R0450					
Fonds propres agrégés en cas d'utilisation de la déduction et agrégation ou d'une combinaison des méthodes nets des transactions intragroupe	R0460					
Total des fonds propres disponibles servant à couvrir le capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée (à l'exclusion des fonds propres des autres secteurs financiers et des entreprises incluses par déduction et agrégation)	R0520	34 785 962	26 081 364	2 295 477	5 150 006	1 259 115
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le minimum de capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée	R0530	33 526 847	26 081 364	2 295 477	5 150 006	
Total des fonds propres éligibles servant à couvrir le capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée (à l'exclusion des fonds propres des autres secteurs financiers et des entreprises incluses par déduction et agrégation)	R0560	34 785 962	26 081 364	2 295 477	5 150 006	1 259 115
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée	R0570	29 921 126	26 081 364	2 295 477	1 544 285	
Minimum de capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée	R0610	7 721 427				
Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée	R0650	3,8751				
Total des fonds propres éligibles servant à couvrir le capital de solvabilité requis du groupe (y compris fonds propres des autres secteurs financiers et entreprises incluses par déduction et agrégation)	R0660	34 785 962	26 081 364	2 295 477	5 150 006	1 259 115
Capital de solvabilité requis du groupe	R0680	15 338 546				
Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis du groupe (y compris autres secteurs financiers et entreprises incluses par déduction et agrégation)	R0690	2,27				

		C0060
Réserve de réconciliation		
Excédent d'actif sur passif	R0700	30 173 238
Actions propres (détenues directement et indirectement)	R0710	8 966
Dividendes, distributions et charges prévisibles	R0720	833 872
Autres éléments de fonds propres de base	R0730	11 535 465
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	R0740	
Autres fonds propres non disponibles	R0750	
Réserve de réconciliation	R0760	17 794 936
Bénéfices attendus		
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités vie	R0770	2 893
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités non-vie	R0780	428
Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)	R0790	3 321

S.25.01.22 - Capital de solvabilité requis (pour les groupes qui utilisent la formule standard)

		Capital de solvabilité requis brut	Simplifications	PPE
		C0110	C0120	C0090
Risque de marché	R0010	26 908 807		
Risque de défaut de la contrepartie	R0020	1 288 269		
Risque de souscription en vie	R0030	6 909 959		Aucun
Risque de souscription en santé	R0040	3 056 952		Aucun
Risque de souscription en non-vie	R0050	877 743		Aucun
Diversification	R0060	-7 977 922		
Risque lié aux immobilisations incorporelles	R0070	0		
Capital de solvabilité requis de base	R0100	31 063 809		

Calcul du capital de solvabilité requis		C0100
Risque opérationnel	R0130	1 551 708
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	R0140	-15 566 772
Capacité d'absorption des pertes des impôts différés	R0150	-1 710 199
Capital requis pour les activités exercées conformément à l'article 4 de la directive 2003/41/CE	R0160	
Capital de solvabilité requis à l'exclusion des exigences de capital supplémentaire	R0200	15 338 546
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	R0210	0
Capital de solvabilité requis	R0220	15 338 546
Autres informations sur le SCR		
Capital requis pour le sous-module risque sur actions fondé sur la durée	R0400	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour la part restante	R0410	15 086 936
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les fonds cantonnés	R0420	251 610
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les portefeuilles sous ajustement égalisateur	R0430	
Effets de diversification dus à l'agrégation des nSCR des FC selon l'article 304	R0440	0
Minimum de capital de solvabilité requis du groupe sur base consolidée	R0470	7 721 427
Informations sur les autres entités		
Capital requis pour les autres secteurs financiers (capital requis hors assurance)	R0500	
Capital requis pour les autres secteurs financiers (capital requis hors assurance) - Établissements de crédit, sociétés d'investissement et établissements financiers, gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, sociétés de gestion d'OPCVM	R0510	
Capital requis pour les autres secteurs financiers (capital requis hors assurance) - Institutions de retraite professionnelle	R0520	
Capital requis pour les autres secteurs financiers (capital requis hors assurance) - capital requis pour les entités non réglementées exerçant des activités financières	R0530	
Capital requis pour les exigences relatives aux participations ne donnant pas le contrôle	R0540	
Capital requis pour entreprises résiduelles	R0550	
SCR global		
SCR pour les entreprises incluses par déduction et agrégation	R0560	
Capital de solvabilité requis	R0570	15 338 546

S.32.01.22 - Entreprises dans le périmètre du groupe

							Critères d'influence						Inclusion dans le contrôle de groupe		Calcul de solvabilité du groupe
Pays	Code d'identification de l'entreprise	Nom juridique de l'entreprise	Type d'entreprise	Forme juridique	Catégorie (mutuelle/ non mutuelle)	Autorité de contrôle	% de part de capital	% utilisé pour l'établissement des comptes consolidés	% des droits de vote	Autres critères	Degré d'influence	Part proportionnelle utilisée pour le calcul de la solvabilité du groupe	OUI/NON	Date de la décision si l'article 214 s'applique	Méthode utilisée et, en cas d'utilisation de la première méthode, traitement de l'entreprise
C0010	C0020	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0180	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260
CY	LEI/549300E1TVPTEUKMTJ15	CNP Cyprialife	1	Cyprus Limited Company	1	Insurance Companies Control Service	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
CY	LEI/635400OJWQDTW9KI2E51	CNP Asfalistiki	2	Cyprus Limited Company	1	Insurance Companies Control Service	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
FR	LEI/969500GJQEPAPEKJAX76	Filassistance International	2	Société anonyme	2	ACPR	66,00%	100,00%	66,00%		1	66,00%	1		1
FR	LEI/969500330J87723S1285	CNP Caution	2	Société anonyme	2	ACPR	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
FR	LEI/9695000KPL9MXREMO263	MFPrévoyance	4	Société anonyme	2	ACPR	65,00%	100,00%	65,00%		1	65,00%	1		1
IE	LEI/635400VBRWZ7L36SLG55	CNP Europe Life Ltd	1	incorporated companies limited by shares or by guarantee or unlimited	2	Central Bank of Ireland	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
IE	LEI/6354001NC5BJ3Z7GSG05	CNP Santander Insurance Europe	4	incorporated companies limited by shares or by guarantee or unlimited	2	Central Bank of Ireland	51,00%	100,00%	51,00%		1	51,00%	1		1
IT	LEI/0SNYM8YYKYB4ZH7G4F66	CNP UNICREDIT VITA	1	Società per azioni	2	IVASS	57,50%	100,00%	57,50%		1	57,50%	1		1
FR	LEI/969500QKVPV2H8UXM738	CNP ASSURANCES	4	Société anonyme	2	ACPR	100,00%	100,00%			1	100,00%	1		1
LU	LEI/222100YKBGQFZEHE4Y78	CNP Luxembourg	1	Société anonyme	2	Commissariat aux assurances	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
FR	LEI/9695008H4RKQ5E1SRK50	ARIAL CNP ASSURANCES	4	Société anonyme	2	ACPR	40,00%	40,00%	40,00%		1	40,00%	1		2
ES	LEI/95980020140005248944	CNP Partners	4	Société anonyme	2	DGSFP	100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
IE	LEI/635400FVDVPKRG2JWN68	CNP Santander Insurance Life Dac	4	incorporated companies limited by shares or by guarantee or unlimited	2	Central Bank of Ireland	51,00%	100,00%	51,00%		1	51,00%	1		1
FR	SC/969500QKVPV2H8UXM738FR00002	Assuristance	6	Société anonyme	2		66,00%	100,00%	66,00%		1	66,00%	1		1
CY	SC/969500QKVPV2H8UXM738CY00001	CNP Cyprus Insurance Holdings	5	Cyprus Limited Company	1		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00005	Caixa Vida e Previdência	1	Société anonyme	2	SUSEP	51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00007	Caixa Assessoria e Consultoria	99	Société anonyme	2		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00011	Odonto Empresas Convenios Den	2	Société à responsabilité limitée SARL	2	Agência Nacional de Saúde Suplementar	51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00012	Holding Caixa Seguros Participaç	5	Société à responsabilité limitée SARL	2		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00006	Caixa Consórcios	99	Société anonyme	2		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00002	Caixa Seguros Participações Secu	5	Société anonyme	2		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00004	Caixa Capitalização	1	Société anonyme	2	SUSEP	26,39%	100,00%	26,39%		1	26,39%	1		1
AR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738AR00001	CNP Assurances Compañia de Se	1	Société anonyme	2	Superintendencia de Seguros de la Nación	76,47%	100,00%	76,47%		1	76,47%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00013	CNP Holding Brasil	6	Société anonyme	2		100,00%	100,00%	100,00%		1	100,00%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00014	Wiz Soluçoes e Corretagem de Seg	99	Société anonyme	2		12,94%	12,94%	12,94%		1	12,94%	1		3
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00003	Caixa Seguradora (ex Caixa Segurc	4	Société anonyme	2	SUSEP	51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00001	Caixa Seguros Holding S.A.	6	Société anonyme	2		51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00009	Previsul	4	Société anonyme	2	SUSEP	51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1
BR	SC/LEI/969500QKVPV2H8UXM738BR00008	Caixa Saúde SA	2	Société anonyme	2	Agência Nacional de Saúde Suplementar	51,75%	100,00%	51,75%		1	51,75%	1		1

Pays	Indiquer le code ISO 3166-1 alpha-2 du pays où se trouve le siège social de chaque entreprise.
Type d'entreprise	1 - Entreprise d'assurance vie 2 - Entreprise d'assurance non-vie 3 - Entreprise de réassurance 4 - Entreprise multibranches 5 - Société holding d'assurance au sens de l'article 212, paragraphe 1, point f), de la directive 2009/138/CE 6 - Société holding mixte d'assurance au sens de l'article 212, paragraphe 1, point g), de la directive 2009/138/CE 7 - Compagnie financière holding mixte au sens de l'article 212, paragraphe 1, point h), de la directive 2009/138/CE 8 - Établissement de crédit, entreprise d'investissement ou établissement financier 9 - Institution de retraite professionnelle 10 - Entreprise de services auxiliaires au sens de l'article 1er, point 53, du règlement (UE) 2015/35 11 - Entreprise non réglementée exerçant des activités financières au sens de l'article 1er, point 52, du règlement (UE) 2015/35 12 - Véhicule de titrisation agréé en vertu de l'article 211 de la directive 2009/138/CE 13 - Véhicule de titrisation autre qu'agréé en vertu de l'article 211 de la directive 2009/138/CE 14 - Société de gestion d'OPCVM au sens de l'article 1er, point 54, du règlement (UE) 2015/35 15 - Gestionnaire de fonds d'investissement alternatif au sens de l'article 1er, point 55, du règlement (UE) 2015/35 99 - Autre
Catégorie (mutuelle/non mutuelle)	1 - Mutuelle 2 - Non mutuelle
Degré d'influence	1 - Dominante 2 - Significative
Inclusion dans le contrôle du groupe	1 - Incluse dans le contrôle du groupe 2 - Non incluse dans le contrôle du groupe (article 214, paragraphe 2, point a)) 3 - Non incluse dans le contrôle du groupe (article 214, paragraphe 2, point b)) 4 - Non incluse dans le contrôle du groupe (article 214, paragraphe 2, point c))
Méthode utilisée et, en cas d'utilisation de la première méthode, traitement de l'entreprise	1 - Première méthode: consolidation intégrale 2 - Première méthode: consolidation proportionnelle 3 - Première méthode: méthode de la mise en équivalence corrigée 4 - Première méthode: règles sectorielles 5 - Seconde méthode: Solvabilité II 6 - Seconde méthode: autres règles sectorielles 7 - Seconde méthode: règles locales 8 - Déduction de la participation conformément à l'article 229 de la directive 2009/138/CE 9 - Non-inclusion dans le contrôle de groupe conformément à l'article 214 de la directive 2009/138/CE 10 - Autre méthode

G

Glossaire

***Administrative Management or Supervisory Body* (AMSB)** : organe d'administration, de gestion ou de contrôle défini dans la directive Solvabilité 2 comme l'organe de gouvernance des sociétés d'assurance, correspondant pour CNP Assurances au conseil d'administration et à la direction générale.

***Annual Premium Equivalent* (APE)** : correspond à un dixième de la somme des primes uniques et des versements libres, auquel s'ajoute la valeur annualisée des montants de primes périodiques des contrats souscrits sur la période. Cet indicateur est net d'intérêts minoritaires et net de réassurance. Il permet de mesurer l'activité commerciale sur la période.

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) : autorité française de supervision pour les secteurs des assurances et des banques.

Besoin global de solvabilité (BGS) : niveau de capitaux propres requis estimé dans le cadre de l'ORSA et intégrant le profil de risques identifié, l'appétence aux risques définie et les orientations stratégiques établies dans le cadre des projections.

***Best Estimate* (BE) ou meilleure estimation** : valeur économique des passifs d'assurance calculée sous Solvabilité 2.

***Business Units* (BU)** : directions de CNP Assurances en charge du développement des activités et de la gestion des contrats d'assurance

***European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA)** : autorité de régulation européenne des sociétés d'assurances et des fonds de pension.

Fonctions clés : quatre fonctions clés définies par la directive Solvabilité 2 (fonction d'audit interne, fonction actuarielle, fonction de gestion des risques, fonction de vérification de la conformité). Ces fonctions sont considérées comme stratégiques dans la gestion des risques, et les responsables de ces fonctions doivent respecter les exigences en matière de compétence et d'honorabilité.

Fonds propres éligibles à la couverture du MCR : correspondent à la somme des fonds propres *Tier* 1 et *Tier* 2 éligibles à la couverture du MCR. Dans ce cadre, les fonds propres *Tier* 1 restreint sont limités à 20% des fonds propres *Tier* 1 totaux, et les fonds propres *Tier* 2 sont limités à 20% du MCR. Les fonds propres *Tier* 3 ne sont pas autorisés en couverture du MCR.

Fonds propres éligibles à la couverture du SCR : correspondent à la somme des fonds propres *Tier* 1, *Tier* 2 et *Tier* 3 éligibles à la couverture du SCR. Dans ce cadre, les fonds propres *Tier* 1 restreint sont limités à 20% des fonds propres *Tier* 1 totaux, les fonds propres *Tier* 2 et *Tier* 3 sont limités à 50% du SCR, et les fonds propres *Tier* 3 sont limités à 15% du SCR.

Fonds propres *Tier* 1 non restreint : correspondent aux fonds propres classés en *Tier* 1 hors dettes subordonnées, qui se calculent en additionnant le capital social, les primes d'émission, de fusion et d'apport, et la réserve de réconciliation minorée des fonds propres non-fongibles.

Fonds propres *Tier* 1 restreint : correspondent aux dettes subordonnées classées en *Tier* 1, y compris *grandfathering* des dettes subordonnées perpétuelles émises avant l'entrée en vigueur de Solvabilité 2.

Fonds propres *Tier* 2 : correspondent aux dettes subordonnées classées en *Tier* 2, y compris *grandfathering* des dettes subordonnées datées émises avant l'entrée en vigueur de Solvabilité 2.

Fonds propres *Tier* 3 : correspondent aux dettes subordonnées classées en *Tier* 3, ainsi qu'aux éventuels impôts différés actifs nets classés en *Tier* 3.

Market Consistent Embedded Value **(MCEV©)** : évaluation de la valeur d'une compagnie d'assurance, qui se décompose en actif net réévalué (ANR) et valeur d'in-force (VIF), à savoir la valeur des contrats d'assurance en portefeuille à la date d'évaluation, déterminée selon une méthodologie d'évaluation des actifs et des passifs cohérente avec le marché (« *market-consistent* »). Cet indicateur est net d'intérêts minoritaires.

Minimum Capital Requirement **(MCR) ou minimum de capital requis** : minimum de fonds propres de base éligibles d'un assureur, défini par la directive Solvabilité 2 comme un niveau de risque inacceptable pour la protection des assurés et des bénéficiaires. Lorsque le montant des fonds propres de base éligibles devient inférieur au MCR, l'agrément de l'assureur lui est retiré s'il n'est pas capable de ramener rapidement ce montant au niveau du MCR.

Own Risk and Solvency Assessment **(ORSA)** : évaluation interne à la compagnie d'assurance des risques et de la solvabilité. Ensemble des processus et des procédures permettant d'identifier, évaluer, surveiller, gérer et communiquer l'ensemble des risques d'une compagnie d'assurance, à court et long termes, ainsi que de déterminer les fonds propres nécessaires à la couverture de tous ces risques. L'ORSA est un outil d'appréciation des risques utilisé pour définir la stratégie de l'entreprise. Il se traduit entre autre par une évaluation de l'ensemble des risques de façon quantitative et qualitative. Il donne lieu à un rapport ORSA validé par le Conseil d'administration.

Produit net d'assurance (PNA) : se calcule en soustrayant les commissions versées aux distributeurs à la somme des chargements prélevés sur les contrats d'assurance, des résultats techniques et du solde de réassurance. Cet indicateur est brut d'intérêts minoritaires et net de réassurance. Il permet de mesurer la marge générée par les contrats d'assurance avant frais de gestion.

Quantitative Reporting Templates **(QRT)** : reporting réglementaire de Solvabilité 2 sous forme d'états quantitatifs à destination du superviseur et/ou du public produits avec une fréquence trimestrielle.

Ratio APE ou taux de marge sur affaires nouvelles : se calcule en divisant la valeur des affaires nouvelles (VAN) par l'*Annual Premium Equivalent* (APE). Cet indicateur permet de mesurer la rentabilité future estimée des contrats d'assurance souscrits sur la période.

Résultat brut d'exploitation (RBE) : se calcule en retraitant du résultat net part du Groupe les éléments suivants : les charges de financement, les impôts sur les résultats, les intérêts minoritaires et mises en équivalence, les plus-values nettes & effet *fair value*, les éléments non-récurrents. Cet indicateur est brut d'intérêts minoritaires et d'impôts sur les résultats. Il permet de mesurer la marge après frais de gestion.

Risk Margin **(RM) ou marge de risque** : ajustement pour risque explicite, au titre des effets de l'incertitude sur le montant et la date de sortie des flux de trésorerie. Dans l'évaluation des passifs d'assurance, la marge de risque est un montant complémentaire au *Best Estimate*.

Solvency Capital Requirement **(SCR) ou capital de solvabilité requis** : niveau de fonds propres éligibles permettant à un assureur d'absorber des pertes significatives, et donnant une assurance raisonnable que les engagements envers les assurés et les bénéficiaires seront honorés lorsqu'ils seront dus. Le SCR est défini par la directive Solvabilité 2 comme la valeur à risque (« *value-at-risk* ») des fonds propres de base de l'assureur, avec un niveau de confiance de 99,5% à horizon un an. CNP Assurances a opté pour un mode de calcul de son SCR selon la formule standard sans mesures transitoires, sauf *grandfathering* des dettes subordonnées émises avant l'entrée en vigueur de Solvabilité 2.

SFCR (Solvency and Financial Condition Report) : rapport annuel sur la solvabilité et la situation financière d'une compagnie d'assurance à destination du public, prévu par la directive Solvabilité 2.

Solvabilité : capacité d'un assureur à honorer ses engagements envers ses assurés, mais aussi à maintenir une activité pérenne et rentable.

Solvabilité 2 : règles européennes garantissant la solvabilité des sociétés d'assurances. Solvabilité 2 a pour ambition d'adapter le niveau des capitaux propres aux risques réels auxquels elles sont exposées. Elle repose sur une directive-cadre adoptée en 2009 (directive 2009/138/CE) et sur des mesures d'application.

Taux de couverture du MCR : se calcule en divisant les fonds propres éligibles à la couverture du MCR par le MCR. Cet indicateur permet de mesurer la solvabilité pondérée par les risques : plus le taux de couverture du MCR est élevé, plus l'assureur est en mesure d'absorber des pertes potentielles.

Taux de couverture du SCR : se calcule en divisant les fonds propres éligibles à la couverture du SCR par le SCR. Cet indicateur permet de mesurer la solvabilité pondérée par les risques : plus le taux de couverture du SCR est élevé, plus l'assureur est en mesure d'absorber des pertes potentielles.

Tiering : hiérarchie qualitative entre les différents types de fonds propres, classés en 3 *Tiers*, en fonction de leur disponibilité, de leur durée et de leur capacité à absorber les pertes.

Valeur de marché : valeur d'un actif sur les marchés financiers.

Valeur des affaires nouvelles (VAN) : évaluation de la valeur des contrats d'assurance souscrits sur la période, déterminée selon une méthodologie d'évaluation des actifs et des passifs cohérente avec le marché (« *market-consistent* »). Se calcule comme la valeur actualisée des profits futurs estimés des contrats d'assurance souscrits sur la période, minorée de la valeur temps des options et garanties financières, du coût de friction du capital et du coût des risques non-réplicables. Cet indicateur est net d'intérêts minoritaires et d'impôts sur les résultats.

Valeur d'in-force (VIF) : évaluation de la valeur des contrats d'assurance en portefeuille à la date d'évaluation, déterminée selon une méthodologie d'évaluation des actifs et des passifs cohérente avec le marché (« *market-consistent* »). Se calcule comme la valeur actualisée des profits futurs estimés des contrats d'assurance en portefeuille à la date d'évaluation, minorée de la valeur temps des options et garanties financières, du coût de friction du capital et du coût des risques non-réplicables. Cet indicateur est net d'intérêts minoritaires et d'impôts sur les résultats.

Volatilité : mesure de l'ampleur des variations d'un indicateur sur une échelle de temps, par exemple le cours d'un actif financier. Elle sert par exemple de paramètre à la quantification du risque de variation du prix d'un actif financier.

Crédits photo : p.1 : Getty/Klaus Vedfelt - p.2 : Offset/Elise Meader - p.9 : Getty/JohnnyGreig - p.29 : Getty/visualspace
p.63 : Getty/Westend61 - p.91 : Getty/Hinterhaus Productions - p.109 : Getty/filadendron - p.123 : Shutterstock/Africa Studio
p.136 : Getty/Thomas Barwick

Assurons
un monde
plus ouvert

CNP
assurances

CNP Assurances I Siège social : 4, place Raoul Dautry – 75716 Paris Cedex 15 I Tél. 01 42 18 88 88 I www.cnp.fr