



Paris, le 10 octobre 2006

Communiqué de presse

CNP Assurances annonce l'acquisition de 49,9 % d'Ecureuil Vie pour 1,406 Md€ Une opération relative sur le bénéfice par action du groupe dès l'acquisition La relation devrait atteindre 3 % dès la première année Une structure financière solide maintenue après l'acquisition

Le conseil de surveillance réuni le 10 octobre a approuvé les modalités de l'acquisition par CNP Assurances de 49,9 % d'Ecureuil Vie auprès du groupe des Caisses d'Epargne. Cette acquisition permettra à CNP de contrôler à 100 % cette filiale déjà consolidée par intégration globale dans ses comptes et dont elle possède déjà aujourd'hui 50,1 %.

Cette opération, dont le principe avait été annoncé en mai 2006, sera réalisée par acquisition de titres détenus par le groupe des Caisses d'Epargne pour un montant de 1 406 M€. CNP financera cette acquisition pour moitié par émission de dettes subordonnées et pour moitié par une augmentation de capital.

1. Raisons de l'opération et organisation du partenariat

1.1 Raisons de l'opération

L'acquisition de 49,9 % d'Ecureuil Vie permettra à CNP de consolider son modèle d'affaires sur l'assurance vie qui sera ainsi désormais identique entre ses deux partenaires principaux en France, le groupe des Caisses d'Epargne et la Banque Postale.

CNP Assurances bénéficiera en outre à 100 % dans son résultat net et dans sa valeur intrinsèque de fortes perspectives de croissance offertes par le réseau des Caisses d'Epargne en matière d'assurance vie, en particulier en termes de vente de produits en unités de compte.

1.2 Ecureuil Vie

Ecureuil Vie est une société d'assurances créée en 1988 conjointement entre CNP Assurances et le groupe des Caisses d'Epargne. Elle distribue ses produits par le réseau des Caisses d'Epargne avec lequel elle a un accord de distribution renouvelé en juin 2006 jusqu'au 31 décembre 2015.

- Le chiffre d'affaires d'Ecureuil Vie (comptes sociaux) au 31 décembre 2005 était de 9,4 Md€ avec les provisions techniques (normes françaises) de 72,8 Md€.
- Les fonds propres au 31 décembre 2005 de la société en normes françaises étaient de 1 868 M€. La quote-part du résultat net d'Ecureuil Vie consolidée dans CNP après intérêts minoritaires, était au 31 décembre 2005 de 103 M€.

Ces chiffres sont respectivement au 31 décembre 2005 en normes IFRS de 9,4 Md€, 78,1 Md€, 1 944 M€ et 94 M€ (hors réévaluations).

Ecureuil Vie compte 3 millions de contrats d'épargne / retraite, et 300 000 contrats de prévoyance.

Sa stratégie est d'améliorer la rentabilité en augmentant la part des UC et la prévoyance.

1.3 Organisation du partenariat

Il est envisagé de créer une structure commune de prestations de services entre le réseau des Caisses d'Epargne (qui en détiendra 40 %) et CNP Assurances (60 %).

Cette société aura comme objet le soutien commercial et la formation. Elle reprendra une partie des attributions d'Ecureuil Vie (essentiellement des fonctions commerciales), à l'exception des activités de gestion financière qui réintègrent CNP Assurances.

2. Prix et procédure d'attestation d'équité

2.1. L'acquisition de 49,9 % du capital d'Ecureuil Vie auprès du groupe des Caisses d'Epargne se fera au prix de 1 406 M€, coupon 2006 attaché. Une clause d'ajustement du prix est prévue en cas de modification de l'environnement économique depuis le 31 décembre 2005 mesuré en fonction de l'impact sur l'actif net réévalué au 31 décembre 2005 de variation des taux d'intérêt ou d'indices actions à la date d'acquisition.

2.2. Le prix de 1 406 M€ pour 49,9 % d'Ecureuil Vie correspond au 31 décembre 2005 à :

- 1,15 fois la valeur intrinsèque européenne d'Ecureuil Vie sur la base du nouvel accord de distribution
- 13,7 fois la quote-part du résultat net d'Ecureuil Vie (normes françaises)
- 1,51 fois les fonds propres d'Ecureuil Vie
- Un goodwill de 5 fois le new business 2005 estimé sur la base des nouveaux accords

2.3. Par ailleurs, le prix de cette acquisition a fait l'objet d'une attestation d'équité délivrée par un expert indépendant, la banque UBS Limited, dont les travaux ont été présentés au Conseil de surveillance de CNP.

Extraits de l'opinion financière d'UBS Limited en date du 21 septembre 2006 :

« Afin d'établir notre Opinion, nous avons utilisé les méthodes de valorisations usuelles que nous avons considérées nécessaires ou appropriées à la délivrance de la dite Opinion. En particulier, nous avons évalué le Prix et la Transaction sur la base (i) de multiples boursiers de sociétés comparables, (ii) de l'évaluation économique (sur la base des valeurs actuarielles et des prévisions fournies par la Société), (iii) d'un modèle d'actualisation des dividendes (sur la base des prévisions du business plan de la Cible), et (iv) des transactions similaires. [...]

Sur la base de ce qui précède et à la date des présentes, nous considérons que le Prix qui sera payé par la Société à CNCE dans le cadre de la Transaction est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société dans leur ensemble. »¹

3. Financement

Cette opération sera financée pour moitié (700 M€) par émission de dette subordonnée, et pour moitié par une augmentation de capital (700 M€).

Le financement équilibré entre dette subordonnée et augmentation de capital permettra :

- de maintenir la marge de solvabilité hors plus-values latentes au ratio de 110 %,
- de conserver un taux d'endettement² inférieur à 40 %,
- de préserver le caractère relatif de l'opération en terme de bénéfice par action.

Le financement par émission de nouvelles actions CNP Assurances prendra la forme d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour ses actionnaires existants. A cette fin, une assemblée générale extraordinaire sera convoquée avant la fin de 2006, afin d'autoriser la société à procéder à cette opération qui devrait être réalisée au premier trimestre 2007.

La Caisse des Dépôts et Sopassure ont indiqué leur intention de suivre l'opération pour leur quote-part.

¹ Avertissement en annexe 1

² Mesuré comme le rapport entre dette subordonnée et exigence de marge de solvabilité réglementaire

4. Impacts financiers de l'opération

L'opération devrait être relative en terme de bénéfice net par action³ du groupe d'environ 3 % dès la première année, soit dès 2007.

Par ailleurs, après l'acquisition au 30 juin 2006, le taux de marge sur APE du groupe serait de 10,8 % contre 11 % avant rachat.

5. Conditions et finalisation de l'opération

Cette opération, dont le contrat d'acquisition sera signé dans les prochains jours, sera soumise aux autorisations réglementaires requises (notamment le comité des entreprises d'assurance), et à la condition suspensive de la création effective de NatIxis prévue le 17 novembre 2006.

La réalisation de l'acquisition est prévue au 1^{er} trimestre 2007.

Contact Presse :

Sophie MESSAGER

☎ 01 42 18 86 51

E-mail : servicepresse@cnp.fr

Contact Investisseurs et Analystes :

Brigitte MOLKHOU

☎ 01 42 18 77 27

E-mail : infofi@cnp.fr

Avertissement : Le présent document peut contenir des données de nature prospective. Ces données se réfèrent notamment à des projections, des événements futurs, des tendances ou objectifs qui sont sujets par nature à des risques et aléas susceptibles d'entraîner une différence significative entre les résultats réels et ceux contenus explicitement ou implicitement dans ces données. Les résultats, performances, objectifs ou estimations peuvent présenter des différences avec les résultats réels notamment en raison de l'évolution de la conjoncture économique et des performances des marchés financiers, des décisions et changement d'ordre législatifs ou réglementaires, de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés et notamment des taux de mortalité et de morbidité, du taux de conservation des affaires, de l'évolution des taux d'intérêt, des taux de change, de la concurrence, des changements intervenant dans les politiques des grandes banques centrales ou gouvernements étrangers, des procès ou actions en justice, des effets des acquisitions et de leurs intégrations, et des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence.

Des informations concernant ces risques et aléas peuvent figurer dans les documents déposés par CNP Assurances auprès de l'AMF. CNP Assurances ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser du fait de nouvelles informations, d'évènement futur ou pour tout autre raison les données de nature prospective qui peuvent être présentées dans ce document.

³ Sur la base du résultat net courant, c'est-à-dire le résultat net publié hors effets des réévaluations hors amortissement et dépréciation

Annexe 1

Avertissement d'UBS Limited

Dans le cadre de la Transaction, UBS Limited ("UBS") a remis au Conseil de Surveillance de la Société, son opinion, en date du 21 septembre 2006, aux termes de laquelle, sur la base et sous réserve des facteurs, hypothèses, procédures, restrictions et conditions décrits dans cette opinion, le Prix devant être payé par la Société à la CNCE, le vendeur dans le cadre de la Transaction, est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société dans leur ensemble. En rendant son opinion, UBS a utilisé et s'est appuyé (sans assumer aucune responsabilité à ce titre), entre autres, selon les instructions de la Société, sur les projections pour la Société et de la Cible préparées par la direction de la Société et de la Cible. L'opinion ne traite pas des avantages relatifs (i) de la Transaction (ou des conditions de la Transaction) comparés à d'autres stratégies ou transactions potentielles pour la Société, (ii) de la structure du financement de la Transaction ou (iii) de la décision de la Société sous-jacente à la conclusion de la Transaction. L'opinion d'UBS ne constitue pas une recommandation aux actionnaires de la Société quant à leur vote ou décision relative à la Transaction. L'Opinion d'UBS est confidentielle et n'a été fournie qu'au seul bénéficiaire du Conseil de Surveillance de la Société (agissant en cette qualité) dans le cadre de la Transaction et n'a pas été fournie au bénéficiaire des actionnaires de la Société ou de toute autre personne et ne peut être invoquée par ces personnes. UBS n'est pas intervenu en tant que conseil financier de la Société dans le cadre de la Transaction. UBS a seulement perçu des honoraires au titre de la délivrance de son Opinion au Conseil de Surveillance de la Société. Par le passé, UBS, ses affiliés et leurs prédécesseurs ont proposé des services de banque d'investissement à la Société et à la CNCE, le vendeur, et reçu des rémunérations pour ces prestations de ces services et pourraient être autorisés à continuer ainsi à l'avenir.