

Offering Circular dated 14 May 2003



CNP ASSURANCES

€300,000,000

Subordinated Fixed/Floating Rate Notes due 2023

Issue Price: 99.817 per cent.

The €300,000,000 Subordinated Fixed/Floating Rate Notes due 2023 (the "**Notes**") of CNP Assurances (the "**Issuer**") will be deemed to be issued outside the Republic of France and will, unless previously redeemed or purchased and cancelled, be redeemed at their principal amount on the Interest Payment Date (as defined herein) falling on, or nearest to, 16 May 2023.

The Notes will constitute direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer and, subject to certain exceptions, will rank *pari passu* and without any preference among themselves and equally and rateably with all other present or future direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer, as further described in "Terms and Conditions of the Notes - Status".

The Notes will bear interest at the rate of 5.25 per cent. per annum from, and including, 16 May 2003 (the "**Issue Date**") to, but excluding, 16 May 2013 and, thereafter, at a rate of 2 per cent. above the European inter-bank offered rate for three month euro deposits ("**Euribor**"). Interest for the period from and including 16 May 2003 to but excluding 16 May 2013 will be payable annually in arrear on 16 May of each year, commencing on 16 May 2004, and, for the period thereafter, quarterly in arrear on the Floating Interest Payment Dates (as defined herein) falling on, or nearest to, 16 August, 16 November, 16 February and 16 May, all as set out in "Terms and Conditions of the Notes - Interest".

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

Payment of interest may, in certain circumstances, be deferred at the option of the Issuer, as set out in "Terms and Conditions of the Notes - Interest - Interest Deferral".

The Issuer may at its option, with the prior written consent of the *Commission de Contrôle des Assurances*, redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount (together with accrued interest) on the Interest Payment Date falling on or nearest to 16 May 2013 or on any subsequent Interest Payment Date, as set out in "Terms and Conditions of the Notes - Redemption and Purchase - Redemption at the Option of the Issuer". In addition, the Issuer may, and in certain circumstances shall, with the prior written consent of the *Commission de Contrôle des Assurances* redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount (together with accrued interest) in the event that certain French taxes are imposed (see "Terms and Conditions of the Notes - Redemption and Purchase - Redemption for Taxation Reasons").

The Notes have been accepted for clearance through Euroclear France, Clearstream Banking, *société anonyme* ("**Clearstream, Luxembourg**") and Euroclear (as defined below). The Notes will, upon issue, be inscribed (*inscription en compte*) in the books of Euroclear France which shall credit the accounts of the Account Holders (as defined in "Terms and Conditions of the Notes - Form, Denomination and Title") including Euroclear Bank SA/N.V., as operator of the Euroclear System ("**Euroclear**") and the depositary bank for Clearstream, Luxembourg.

The Notes will be issued in bearer form in denominations of €1,000 on the Issue Date. The Notes will at all times be represented in book entry form (*dématérialisé*) in the books of the Account Holders in compliance with article L.211-4 of the French *Code monétaire et financier*. No physical document of title will be issued in respect of the Notes.

CDC IXIS CAPITAL MARKETS

SG INVESTMENT BANKING

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

In making an investment decision regarding the Notes, prospective investors should rely on their own independent investigation and appraisal of the Issuer, its business and the terms of the offering, including the merits and risks involved. The contents of this Offering Circular are not to be construed as legal, business or tax advice. Each prospective investor should consult its own advisers as to legal, tax, financial, credit and related aspects of an investment in the Notes.

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

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

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

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

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

TABLE OF CONTENTS

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES.....	4
USE OF PROCEEDS.....	14
DESCRIPTION OF THE ISSUER	15
SUMMARY OF CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS OF THE ISSUER.....	28
CAPITALISATION	31
SUBSCRIPTION AND SALE.....	32
GENERAL INFORMATION	34

INCORPORATION BY REFERENCE

The Issuer's annual report relating to its financial year ending on 31 December 2002 is incorporated by reference herein.

Copies of the annual report are available without charge on request at the principal office of CNP Assurances or of the paying agents (Kredietbank S.A. Luxembourgeoise and Euro Emetteurs Finance).

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

The € 300,000,000 Subordinated Fixed/Floating Rate Notes (the “**Notes**”) deemed to be issued outside the Republic of France by CNP Assurances (the “**Issuer**”) have been authorised pursuant to a resolution of the *Assemblée Générale* of the Issuer adopted on 6 June 2001, a resolution of the *Directoire* of the Issuer adopted on 13 June 2001 and a decision of the *Président* of the *Directoire* of the Issuer dated 30 April 2003. An agency agreement dated 16 May 2003 (the “**Agency Agreement**”) has been entered into in relation to the Notes between the Issuer, Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, as fiscal agent and principal paying agent (together with any substitute fiscal agent and principal paying agent, the “**Fiscal Agent**”) and as agent bank (together with any substitute agent bank, the “**Agent Bank**”) and Euro Emetteurs Finance, as paying agent (together with the Fiscal Agent and any substitute or additional paying agents which may be appointed from time to time under the Agency Agreement, the “**Paying Agents**”). Certain statements in these Terms and Conditions of the Notes (the “**Conditions**”) are summaries of, and are subject to, the detailed provisions of the Agency Agreement, copies of which are available for inspection during normal business hours at the specified offices of the Paying Agents. Holders of the Notes (the “**Noteholders**”) are deemed to have notice of the provisions of the Agency Agreement and are bound by, and entitled to the benefit of, those provisions which relate to their rights under the Notes or are otherwise applicable to them. References in these Conditions to any provision of the French *Code des Assurances* or any other law or decree shall be construed as references to such provision as amended, re-enacted, or supplemented by any order made under, or deriving validity from, such provision.

1 Form, Denomination and Title

The Notes are issued in dematerialised bearer form (*au porteur*) in the denomination of € 1,000. Title to the Notes will be evidenced in accordance with article L.211-4 of the French *Code monétaire et financier* by book entries (*dématisation*). No physical document of title (including *certificats représentatifs* pursuant to Article 7 of Decree No. 83-359 of 2 May 1983) will be issued in respect of the Notes.

The Notes will, upon issue, be inscribed in the books of Euroclear France, which shall credit the accounts of the Account Holders. For the purpose of these Conditions, “**Account Holder**” shall mean any authorised financial intermediary institution entitled to hold accounts on behalf of its customers with Euroclear France, and includes Euroclear Bank S.A./N.V., as operator of the Euroclear System (“**Euroclear**”) and the depositary bank for Clearstream Banking, *société anonyme* (“**Clearstream, Luxembourg**”). Title to the Notes shall be evidenced by entries in the books of Account Holders and will pass upon, and transfer of Notes may only be effected through, registration of the transfer in such books.

2 Status

The obligations of the Issuer under the Notes in respect of principal, interest and other amounts, constitute direct, unsecured and, to the extent referred to in the following paragraph, subordinated obligations of the Issuer and shall at all times rank *pari passu* and without any preference among themselves and equally and rateably with any other existing or future direct, unsecured and subordinated obligations of the Issuer with the exception of any *prêts participatifs* granted to, and any *titres participatifs* issued by, the Issuer.

If any judgement is rendered by any competent court declaring the judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) or, following an order of *redressement judiciaire*, the sale of the whole business (*cession totale de l'entreprise*) of the Issuer, or if the Issuer is liquidated for any reason, the rights of payment of the Noteholders in respect of principal, interest and other amounts shall be subordinated to the payment in full of all other creditors of the Issuer (including, for the avoidance of doubt, insurance companies and entities referred to in article R.322-132 of the French *Code des Assurances* reinsured by the Issuer and holders of insurance policies issued by such entities) whose claims are not for any reason subordinated in any manner provided that, subject to such payment in full, the Noteholders will be paid in priority to lenders of any *prêts participatifs* granted to, and holders of *titres participatifs* issued by, the Issuer and holders of any equity capital of the Issuer.

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

3 Interest

(a) Interest Payment Dates

The Notes bear interest from, and including, 16 May 2003 (the “**Issue Date**”) to, but excluding, 16 May 2013 (the “**Fixed Rate Period**”) at the rate of 5.25 per cent. per annum payable annually in arrear on 16 May of each year, commencing on 16 May 2004 (each a “**Fixed Interest Payment Date**”). The period from and including the Issue Date to, but excluding, the first Fixed Interest Payment Date and each successive period from, and including, a Fixed Interest Payment Date to, but excluding, the next successive Fixed Interest Payment Date is called a “**Fixed Interest Period**”. If interest is required to be calculated for a period within the Fixed Rate Period of less than one year, it will be calculated on the basis of the actual number of days in the relevant period, from and including the date from which interest begins to accrue to but excluding the date on which it falls due, divided by the number of days in the Fixed Interest Period in which the relevant period falls (including the first such day but excluding the last) and rounding the resultant figure to the nearest € 0.01 (0.005 being rounded upwards).

Thereafter (the “**Floating Rate Period**”), the Notes will bear interest at the Rate of Interest (as defined in Condition 3(d)) payable quarterly in arrear on 16 August, 16 November, 16 February and 16 May in each year, commencing on 16 August 2013 (each a “**Floating Interest Payment Date**” and together with the Fixed Interest Payment Dates, an “**Interest Payment Date**”). If any Floating Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a business day (as defined in Condition 3(d)(iv)), it shall be postponed to the next day which is a business day unless it would thereby fall into the next calendar month in which case it shall be brought forward to the immediately preceding business day. The period from, and including, 16 May 2013 to, but excluding, the first Floating Interest Payment Date and each successive period from, and including, a Floating Interest Payment Date to, but excluding, the next succeeding Floating Interest Payment Date is called a “**Floating Interest Period**” and, together with the Fixed Interest Periods, an “**Interest Period**”.

(b) Interest Payments

Interest payments will be made subject to, and in accordance with, the provisions of Condition 5. Each Note will cease to bear interest from the date on which it is due to be redeemed, unless payment of principal is improperly withheld or refused on such date. In such event, it shall continue to bear interest in accordance with this Condition (both before and, to the extent permitted by law, after judgement) until whichever is the earlier of (i) the day on which all sums due in respect of such Note up to that day are received by or on behalf of the relevant Noteholder, and (ii) the day seven days after the Fiscal Agent has notified Noteholders of receipt of all sums due in respect of all the Notes up to that seventh day (except to the extent that there is failure in the subsequent payment to the relevant Noteholders under these Conditions).

(c) Interest Deferral

(1) Optional and Compulsory Interest Payment Dates

An “**Optional Interest Payment Date**” means any Interest Payment Date which is not a Compulsory Interest Payment Date.

A “**Compulsory Interest Payment Date**” means each Interest Payment Date on which (a) the Issuer is deemed to meet the solvency ratio or (b) the Issuer is deemed to have declared a dividend.

The Issuer is deemed to meet the solvency ratio on a particular Interest Payment Date if the Issuer has, under the provisions of articles L.334-1, R.334-1 *et seq.* and A.334-1 *et seq.* of the French *Code des Assurances* and on the basis of its latest available annual audited non-consolidated accounts which have been approved by the *Directoire* of the Issuer, a solvency margin (*marge de solvabilité*) (as determined by the Issuer and certified by its auditors (*commissaires aux comptes*) and notified by the Issuer to the Agent Bank not later than seven days prior to such Interest Payment Date) equal to or greater than 150% of the minimum solvency margin prescribed by the French

Code des Assurances, and would continue to do so assuming that any interest due on such Interest Payment Date, together with any Arrears of Interest then outstanding and, as the case may be, the corresponding Additional Interest Amount, is paid on such Interest Payment Date.

The Issuer will be deemed to have declared a dividend if (A) on or prior to a particular Interest Payment Date the Issuer has any Distributable Amounts and (B) the *Directoire* of the Issuer has declared a dividend in respect of the most recent financial year for which unconsolidated unaudited financial statements of the Issuer have been prepared. For the purposes of this Condition, “Distributable Amounts” means the net unconsolidated profit after tax of the Issuer for its financial year most recently ended before the relevant Interest Payment Date for which audited unconsolidated financial statements are available (the “**Latest Year**”) plus any retained earnings (*bénéfices reportés à nouveau*) or, as the case may be, less any retained losses (*pertes reportées*), carried forward from the previous period, less any amounts which in respect of the Latest Year are required by law to be carried to the Legal Reserve (*réserve légale*) or to the Statutory Reserves (*réserves statutaires*) of the Issuer plus all other reserves which are available for payment of dividend or distribution to shareholders under a decision taken by an annual general meeting of shareholders, all as shown by the audited unconsolidated financial statements of the Issuer for the Latest Year prepared in accordance with generally accepted accounting principles in France.

On any Optional Interest Payment Date, the Issuer may, at its option, pay all (but not part only) of the interest in respect of the Notes accrued to that date in respect of the Interest Period ending on such Optional Interest Payment Date, but the Issuer shall have no obligation to make such payment and any such failure to pay shall not constitute a default by the Issuer under the Notes or for any other purpose. Any interest in respect of the Notes not paid on an Optional Interest Payment Date in accordance with this Condition shall, so long as it remains outstanding, constitute “**Arrears of Interest**” and shall be payable as set out below.

(2) *Arrears of Interest*

Arrears of Interest, together with the corresponding Additional Interest Amount, may, at the option of the Issuer, be paid in whole or in part (but if in part, in an amount equal to the whole of the interest (including, for the avoidance of doubt, any Additional Interest Amount) attributable to a particular Interest Period) on any Optional Interest Payment Date, provided that the Issuer has elected to pay the interest due on such Optional Interest Payment Date in respect of the Interest Period ending on such Optional Interest Payment Date. All Arrears of Interest, together with the corresponding Additional Interest Amount, in respect of all Notes for the time being outstanding shall become due in full on whichever is the earlier of:

- (i) the next Interest Payment Date if such Interest Payment Date is a Compulsory Interest Payment Date or
- (ii) the date on which the Notes are due to be redeemed pursuant to, and in accordance with, Condition 4.

Arrears of Interest shall bear interest at the same rate as the Notes determined in accordance with Condition 3(a). The amount of such interest (the “**Additional Interest Amount**”) shall be due and payable in accordance with this Condition 3(c)(2) and shall be calculated by the Agent Bank in the same way as interest on the Notes in accordance with this Condition 3; provided that any amount of interest not paid by the Issuer on an Optional Interest Payment Date (other than an Optional Interest Payment Date falling on, or nearest to, 16 May) shall only bear interest as from the next Interest Payment Date falling on, or nearest to, 16 May. Accordingly, the Additional Interest Amount shall only be added to the Arrears of Interest as aforesaid after it has accrued for a period of one year.

(3) *Notice of Deferral and Payment of Arrears of Interest*

The Issuer shall give not less than seven days’ prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 9 and shall inform the Luxembourg Stock Exchange of its election in respect of any Optional Interest Payment Date (i) pursuant to Condition 3(c)(1), not to make the relevant payment of interest which would otherwise have been due on such date and (ii) pursuant to Condition 3(c)(2), to pay on such date all or part of any Arrears of Interest together with any corresponding Additional Interest Amount.

(4) Partial Payment of Arrears of Interest and Additional Interest Amounts

If amounts due in respect of Arrears of Interest and Additional Interest Amount become partially payable, then Arrears of Interest and, as the case may be, the corresponding Additional Interest Amount in respect of any Interest Period shall not be payable until full payment has been made of all Arrears of Interest and, as the case may be, the corresponding Additional Interest Amount that have accrued in respect of all earlier Interest Periods.

(d) Rate of Interest

The rate of interest (the “**Rate of Interest**”) for the Notes for each Floating Interest Period will be determined by the Agent Bank on the following basis:

- (i) On the second business day before the beginning of each Floating Interest Period (each an “**Interest Determination Date**”) the Agent Bank will determine the European interbank offered rate, expressed as a rate per annum, for three-month euro deposits commencing on the first day of the relevant Floating Interest Period (“**Euribor**”), which appears at or about 11.00 a.m. (Brussels time) on the display designated as page 248 on the Bridge/Telerate Monitor (or such other page or service as may replace it for the purpose of displaying Euribor). The Rate of Interest for such Floating Interest Period shall be the sum of the Margin and the rate which is so calculated and displayed, as determined by the Agent Bank.

In these Conditions, “**Margin**” means 2 per cent. per annum.

- (ii) If for any reason on any Interest Determination Date such offered rate does not so appear, or if the relevant page or service is unavailable, the Agent Bank shall, on such date, request the principal euro-zone office of each of four major banks in the euro-zone inter-bank market, selected by the Agent Bank after prior consultation with the Issuer (the “**Reference Banks**”) to provide the Agent Bank with its offered quotation, for three-month euro deposits commencing on the first day of the relevant Floating Interest Period to leading banks in the euro-zone inter-bank market, at or about 11.00 a.m. (Brussels time) on the Interest Determination Date in question. The Rate of Interest for such Floating Interest Period shall be the sum of the Margin and the arithmetic mean (rounded, if necessary, up to the nearest fifth decimal place) of such quotations (or of such of them, being at least two, as are so provided), as determined by the Agent Bank.
- (iii) If on any Interest Determination Date one only or none of the Reference Banks provides the Agent Bank with such quotation, the Rate of Interest for the next Floating Interest Period shall be the rate per annum which the Agent Bank determines to be the sum of the Margin and the arithmetic mean (rounded, if necessary, up to the nearest fifth decimal place) of the euro lending rates quoted by major banks in the euro-zone (selected by the Agent Bank after prior consultation with the Issuer and being at least two in number) at approximately 11.00 a.m. (Brussels time) on such Interest Determination Date for loans in euro to leading European banks for a period of three months commencing on the first day of the relevant Floating Interest Period, except that, if the banks so selected by the Agent Bank are not quoting on such Interest Determination Date as mentioned above, the Rate of Interest shall be the Rate of Interest in effect for the last preceding Interest Period to which one of the preceding paragraphs of this Condition 3(d) shall have applied.
- (iv) In these Conditions (other than in Condition 5), “**business day**” means any day on which the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (“**TARGET**”) is operating.

(e) Determination of Rate of Interest and calculation of Interest Amount

The Agent Bank will, as soon as practicable after 11.00 a.m. (Brussels time) on each Interest Determination Date, determine the Rate of Interest and calculate the amount of interest payable on each Note (the “**Interest Amount**”) for the relevant Floating Interest Period.

The Interest Amount shall be calculated by applying the Rate of Interest to the principal amount of each Note, multiplying such product by the actual number of days in the Floating Interest Period concerned divided by 360 and rounding the resulting figure to the nearest € 0.01 (0.005 being rounded upwards). The Agent Bank shall also

(where applicable) determine the Additional Interest Amount payable on the Arrears of Interest for each Floating Interest Period in accordance with the same principles.

(f) Publication of Rate of Interest, Interest Amount and Interest Payment Date

The Agent Bank will cause (i) the Rate of Interest, the Interest Amount for each Floating Interest Period and the relevant Interest Payment Date and (ii) if interest has been previously deferred pursuant to Condition 3(c)(1), also the aggregate amount of the Arrears of Interest and, as the case may be, the corresponding Additional Interest Amount which would be payable on such Interest Payment Date if Arrears of Interest and, as the case may be, the corresponding Additional Interest Amount were to become due on such Interest Payment Date pursuant to Condition 3(c)(2) to be notified (a) to the Issuer, the Fiscal Agent (if different from the Agent Bank) and each other Paying Agent (if any) and any stock exchange on which the Notes are for the time being listed not later than 3.00 p.m. (Brussels time) on the Interest Determination Date and (b) to the Noteholders in accordance with Condition 9 as soon as possible after their determination but in no event later than the second business day thereafter. The Interest Amount, Interest Payment Date and, if applicable, Arrears of Interest together with any corresponding Additional Interest Amount so published may subsequently be amended by the Agent Bank (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) in the event of an extension or shortening of the Interest Period. If the Notes become due and payable under Condition 4(b)(1) or (2) or under Condition 4(d) other than on a Floating Interest Payment Date, the Rate of Interest and the Interest Amount shall nevertheless continue to be calculated as previously by the Agent Bank in accordance with this Condition 3 but no publication of the Rate of Interest, the Interest Amount or the Arrears of Interest (or any corresponding Additional Interest Amount) so calculated need be made.

(g) Agent Bank

The Issuer reserves the right at any time to vary the appointment of the Agent Bank and to appoint a substitute Agent Bank provided that the Issuer will procure that, so long as any Note is outstanding, there shall at all times be an Agent Bank in respect of the Notes having a specified office in a major European city. If the Agent Bank is unable or unwilling to continue to act as the Agent Bank, or if the Agent Bank fails duly to establish the Rate of Interest for any Interest Period or to calculate the Interest Amount or (where applicable) any Additional Interest Amount, the Issuer shall appoint some other leading bank engaged in the euro-zone inter-bank market (having a specified office in a major European city) to act as such in its place in respect of the Notes. The Agent Bank may not resign its duties until a successor has been appointed. Such appointment shall be notified to the Noteholders in accordance with Condition 9.

The Agent Bank shall act as an independent expert and not as agent for the Issuer or the Noteholders.

(h) Certificates etc. to be final

All certificates, communications, opinions, determinations, calculations, quotations and decisions given, expressed, made or obtained for the purpose of the Conditions whether by the Reference Banks (or any of them) or the Agent Bank shall (in the absence of wilful default, bad faith or manifest error) be binding on the Issuer, any stock exchange on which the Notes are for the time being listed, the Reference Banks, the Agent Bank, the Paying Agents, the Fiscal Agent and all the Noteholders. No Noteholder shall (in the absence as aforesaid) be entitled to proceed against the Reference Banks or the Agent Bank or any of them in connection with the exercise or non-exercise by them of their powers, duties and discretions.

4 Redemption and Purchase

(a) Redemption at Maturity

Unless previously redeemed or purchased and cancelled, the Notes will be redeemed at their principal amount on the Interest Payment Date falling on, or nearest to, 16 May 2023. The Issuer shall not be at liberty to redeem the Notes except in accordance with the following provisions of this Condition and the Noteholders shall have only those rights as regards redemption that are set out in this Condition.

(b) Redemption for taxation reasons

- (1)** If at any time, by reason of a change in any French law or regulation, or any change in the official application or interpretation of such law or regulation, becoming effective after 16 May 2003, the Issuer would, on the occasion of the next payment of principal or interest due in respect of the Notes, not be able to make such payment without having to pay additional amounts as specified in Condition 6, the Issuer may, at any time during the Fixed Rate Period and on any Interest Payment Date during the Floating Rate Period, subject to the prior written consent of the *Commission de Contrôle des Assurances* (in accordance with Article A. 334-3 of the French *Code des Assurances*) or its successor or any other relevant regulator (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), subject to having given not more than 45 nor less than 30 days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 9 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount, together with all interest (including any Arrears of Interest and, as the case may be, any corresponding Additional Interest Amount) accrued to the date fixed for redemption, provided that the due date for redemption shall be no earlier than the latest practicable Interest Payment Date on which the Issuer could make payment of principal or interest without withholding for French taxes.
- (2)** If the Issuer would on the next payment of principal or interest in respect of the Notes be obliged to pay additional amounts as specified under Condition 6 and the Issuer would be prevented by French law from making payment to the Noteholders of the full amount then due and payable, notwithstanding the undertaking to pay additional amounts contained in Condition 6, then the Issuer shall forthwith give notice of such fact to the Fiscal Agent and the Issuer shall, subject to the prior written consent of the *Commission de Contrôle des Assurances* (in accordance with Article A.334-3 of the French *Code des Assurances*) or its successor or any other relevant regulator (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), and upon giving not less than seven days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 9 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount, together with all interest (including any Arrears of Interest and, as the case may be, any corresponding Additional Interest Amount) accrued to the date fixed for redemption on the latest practicable date on which the Issuer could make payment of the full amount of principal or interest payable in respect of the Notes or, if such date is past, as soon as practicable thereafter.

(c) Redemption at the option of the Issuer

The Issuer may, subject to the prior written consent of the *Commission de Contrôle des Assurances* (in accordance with Article A.334-3 of the French *Code des Assurances*) or its successor or any other relevant regulator (whose consent the Issuer is required to obtain in accordance with applicable legislation), and subject to having given not more than 45 nor less than 30 days' prior notice to the Noteholders in accordance with Condition 9 (which notice shall be irrevocable), redeem all, but not some only, of the Notes at their principal amount, together with all interest (including any Arrears of Interest and, as the case may be, any corresponding Additional Interest Amount) accrued to the date fixed for redemption on the Interest Payment Date falling on or about 16 May 2013 or on any Interest Payment Date falling thereafter.

(d) Mandatory Redemption

Each Note shall become immediately due and payable at its principal amount together with all interest accrued to the date of payment (including any Arrears of Interest and, as the case may be, any corresponding Additional Interest Amount) if any judgement is rendered by any competent court declaring the judicial liquidation (*liquidation judiciaire*) or, following an order of *redressement judiciaire*, the sale of the whole business (*cession totale de l'entreprise*) of the Issuer, or the Issuer is liquidated for any reason provided that notice in writing declaring the Notes to be due and payable and identifying the relevant event is given to the Fiscal Agent by the Representative (as defined in Condition 8) and, in either such case, each Note shall become immediately due and payable together with the amounts referred to above upon receipt of such notice by the Fiscal Agent.

(e) Notice of redemption

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

Such notice of redemption to the Noteholders must be given in accordance with Condition 9.

(f) Purchase

The Issuer or any of its affiliated entities may at any time, subject to the prior consent of the *Commission de Contrôle des Assurances* (in accordance with Article A.334-3 of the French *Code des Assurances*) or its successor, purchase Notes in the open market or otherwise at any price agreed between the Issuer or such entity and the relevant Noteholder. Such purchase of Notes by the Issuer shall be effected only with a prior information of the *Commission de Contrôle des Assurances* or its successor if it relates, individually or when aggregated with previous purchases, to less than 5 per cent. of the Notes.

(g) Cancellation

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

5 Payments

(a) Method of Payment

Payments of principal, interest (including, for the avoidance of doubt, Arrears of Interest and Additional Interest Amounts) and other amounts in respect of the Notes will be made in euro, by credit or transfer to an account denominated in euro (or any other account to which euro may be credited or transferred). Such payments shall be made for the benefit of the Noteholders to the Account Holders (including Euroclear and the depositary bank for Clearstream, Luxembourg) and all payments made to such Account Holders in favour of Noteholders will be an effective discharge of the Issuer and the Fiscal Agent, as the case may be, in respect of such payment.

Payments of principal, interest and other amounts in respect of the Notes will be subject to any fiscal or other laws and regulations applicable thereto, but without prejudice to the provisions described in Condition 6. No commission or expenses shall be charged to the Noteholders in respect of such payments.

(b) Payments on Business Days

If any due date for payment of principal, interest or other amounts in respect of any Note is not a Business Day, then the holder of such Note shall not be entitled to payment of the amount due until the next following Business Day and will not be entitled to any interest or other sums with respect to such postponed payment.

In this Condition, “**Business Day**” means a day on which Euroclear France is open for business and which is also a day on which the TARGET system is operating.

(c) Fiscal Agent and Paying Agents

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

FISCAL AGENT, PRINCIPAL PAYING AGENT AND AGENT BANK

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise
43, boulevard Royal
L-2955 Luxembourg

PAYING AGENT

Euro Emetteurs Finance
48, boulevard des Batignolles
75850 Paris Cedex 17

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent or any Paying Agent and/or appoint another Fiscal Agent and additional or other Paying Agents or approve any change in the office through which the Fiscal Agent or any Paying Agent acts, provided that, so long as any Note is outstanding, there will at all times, be (i) a Fiscal Agent having a specified office in a European city and (ii) so long as the Notes are listed on the Luxembourg Stock Exchange and the rules of such stock exchange so require, at least one Paying Agent having a specified office in Luxembourg (which may be the Fiscal Agent).

Such appointment or termination shall be notified to the Noteholders in accordance with Condition 9.

6 Taxation

- (a) The Notes being deemed to be issued outside the Republic of France, interest and other revenues in respect of the Notes benefit from the exemption from deduction of tax at source on account of French taxes provided by Article 131 *quater* of the *Code Général des Impôts*. Accordingly, such payments do not give the right to any tax credit from any French source.
- (b) If French law should require that any payment of principal or interest in respect of the Notes be subject to withholding with respect to any present or future taxes, duties, assessments or other governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Republic of France or any authority therein or thereof having power to tax (together, “**taxes**”), the Issuer will, to the fullest extent then permitted by law, pay such additional amounts as may be necessary in order that the Noteholders, after such deduction or withholding, receive the full amount provided in such Notes to be then due and payable; provided, however, that the Issuer shall not be liable to pay any such additional amounts in respect of any Note to a holder (or beneficial owner (*ayant droit*)):
 - (i) who is subject to such taxes, in respect of such Note by reason of his having some connection with the Republic of France other than the mere holding of such Note; or
 - (ii) where such deduction or withholding is imposed on a payment to an individual and is required to be made pursuant to any European Union Directive on the taxation of savings implementing the conclusion of the ECOFIN Council meeting of 26 - 27 November 2000 or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive.

Any reference in these Conditions to principal and/or interest shall be deemed to include any additional amounts which may be payable under this Condition 6.

7 Prescription

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

8 Representation of the Noteholders

In accordance with article L.228-46 of the *Code de Commerce*, the Noteholders will be grouped together in a collective group (the “*masse*”), which shall have legal personality.

Pursuant to article L.228-47 the *Code de Commerce*, the representative of the *masse* will be:

- (a) Acting representative of the *masse* :

Anne Katajisto
9, rue André Lefebvre
75015 Paris

The acting representative will have the power, without restriction or reservation and acting together or individually, to take, on behalf of the *masse*, all actions of an administrative nature necessary to protect the interests of the Noteholders.

The representative will exercise his duties until his death, resignation or termination of his duties by a general meeting of the Noteholders or until he becomes incapable of acting or unable to act. The appointment of the representative shall automatically cease on the date of final or total redemption, prior to maturity or otherwise, of the Notes. This appointment will be automatically extended until the final resolution of any proceedings in which the representative is involved and the enforcement of any judgements rendered or settlements made.

The acting representative shall be entitled to remuneration of Euro 400 per year, payable by the Issuer on 31 December of each year from 2003 to 2023 inclusive, or, if earlier, until there are no further Notes outstanding.

(b) Substitute representative of the *masse* :

Marie Louise Tournès
51, rue de Lille
75007 Paris

The substitute representative will, if necessary, replace the acting representative if he is unable to act.

The date on which the appointment of the substitute representative takes effect shall be the date of receipt of the registered letter by which the Issuer or any other interested party, shall have notified such substitute representative of the inability to act (whether temporary or permanent) of the acting representative; such notification will also be made, if applicable, in the same way to the Issuer.

In the event of temporary or permanent replacement of the acting representative, the substitute representative shall have the same powers as the acting representative.

He will only become entitled to the annual remuneration of Euro 400 if he exercises the duties of an acting representative on a permanent basis. Such remuneration will accrue from the day on which he assumes such duties.

The Issuer will bear the remuneration of the representative of the *masse* and the costs of calling general meetings of the Noteholders, publishing their decisions and fees linked to the possible designation of the representative of the *masse* according to article L.228-50 of the *Code de Commerce*, all the costs of administration and of management of the *masse* of Noteholders and of general meetings.

(c) General

Meetings of the Noteholders shall be held at the registered office of the Issuer or such other place as is specified in the notice of the meeting.

Each Noteholder shall have the right, during the period of 15 days prior to any meeting of the *masse*, to examine and take copies of or to cause an agent to do so on its behalf, at the registered office or administrative headquarters of the Issuer or at such other place as is specified in the notice for such meeting, the text of the resolutions to be proposed and any reports to be presented to such general meeting.

In the event of the consolidation of the Notes with further issues of Notes giving identical rights to Noteholders and if the terms and conditions of such Notes so permit, the Noteholders of all such issues shall be grouped together in a single *masse*.

9 Notices

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

10 Further Issues

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

11 Modification of the Agency Agreement

The Agency Agreement may be amended by the parties to it, without the consent of the Noteholders, for the purpose of curing any ambiguity, or correcting or supplementing any defective provision contained in it, or in any manner which the parties to the Agency Agreement mutually deem necessary or desirable provided that, in either case, such amendment does not, in the opinion of the Agent Bank, adversely affect the interests of the Noteholders.

Such modification shall be notified to the Noteholders in accordance with Condition 9.

12 Governing Law and Jurisdiction

The Notes and the Agency Agreement are governed by the laws of the Republic of France.

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

USE OF PROCEEDS

The net proceeds of the issue of the Notes are estimated to be approximately €298,191,000 and will be used to strengthen the Issuer's balance sheet with hybrid capital.

DESCRIPTION OF THE ISSUER

DESCRIPTION DE L'EMETTEUR

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL

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

CNP Assurances

4, place Raoul Dautry

75716 Paris cedex 15.

341 737 062 RCS Paris - APE : 660 A

b) Forme juridique et législation

Société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de surveillance, régie par les dispositions du Code du Commerce notamment par ses articles L.225-57 à L.225-93 et par celles du Code des Assurances.

CNP Assurances est placée dans le champ d'intervention de la Commission de contrôle des assurances par laquelle s'exerce le contrôle de l'État sur l'ensemble de la profession de l'assurance. La Société relève du secteur public.

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

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

Durée et expiration de la société : 99 ans, jusqu'au 15 juillet 2086.

d) Objet social (article 2 des statuts)

CNP Assurances a pour objet social de :

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

À cet effet, elle peut :

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

e) Exercice social

1er janvier au 31 décembre (année civile).

INSTANCES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

(sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 3 juin 2003)

Directoire

Président :

Gilles Benoist

Membres :

Bernard Delas,

Jean-Paul Marchetti,

Gérard Ménéroud,

Jean-Pierre Walbaum,

Conseil de surveillance)

Président :

Edmond Alphandéry

Vice-Président :

Jean-Paul Bailly, Président de La Poste

Membres :

La Caisse des dépôts et consignations, représentée par Francis Mayer, Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations

Isabelle Bouillot, Directeur général adjoint de la Caisse des dépôts et consignations

Pierre Servant, membre du Comité Exécutif du Groupe CDC

Gérard Barbot, Directeur de la Caisse des dépôts et consignations

Jean-Pierre Menanteau, Directeur de la stratégie, des finances; du contrôle de gestion et de la comptabilité de la CDC

Charles Milhaud, Président du Directoire de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance (CNCEP)

Sopassure, représenté par Nicolas Routier, Directeur général délégué, chargé de la Stratégie et du développement de La Poste

Patrick Werner, Directeur général délégué de La Poste

Philippe Wahl, Directeur général de la CNCEP

l'Etat représenté par Jean Bassères, Directeur général de la Comptabilité publique

Jacques Hornez, Trésorier Général de la Mutuelle Générale de l'Education Nationale

La Compagnie suisse de réassurances, représentée par Michel Liès, membre de la direction générale de la Compagnie suisse de réassurances

Alexandre Lamfalussy, Professeur à l'Institut des Etudes Européennes de l'université de Louvain (Belgique)

Antonio Borges, Vice Chairman de Goldman Sachs International

Jean-Jacques Doaré, Président du Conseil de surveillance du FCPE "actions CNP".

Collège des censeurs

Jean Lecointre, Vice-Président honoraire de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris

Bernard Comolet, Président du Directoire de la Caisse d'épargne Ile-de-France Paris

Jean-Louis de Mourgues, Délégué général de l'AGRR Prévoyance

Représentants du comité d'entreprise

Agnès Fraizy, deuxième collège ,

Sébastien Fournier, premier collège ;

Frédéric Balaye, premier collège ;

André Daudet, troisième collège.

Secrétaire du Conseil de surveillance

Hugues de Vauplane, Directeur du service "Relations avec les actionnaires".

Collège des Commissaires aux comptes

KPMG Audit (département KPMG S.A.) ;

MAZARS & GUERARD ;

CALAN RAMOLINO & associés, (membre de Deloitte, Touche & Tohmatsu).

PRESENTATION SOMMAIRE DE L'ACTIVITE DU GROUPE CNP ASSURANCES

Le groupe CNP Assurances, premier assureur de personnes en France.

(Le groupe CNP Assurances comprend CNP Assurances et ses filiales).

Premier assureur de personnes en France, le groupe CNP Assurances accompagne plus de 14 millions de personnes tout au long de leur vie et de leurs projets. Fort d'un savoir-faire acquis depuis 150 ans, la CNP Assurances propose à ses clients une gamme complète de produits d'épargne, de retraite, de prévoyance, d'assurances en couverture de prêts et de garantie santé.

Trois partenaires actionnaires disposant de réseaux qui totalisent 25 000 points de vente en France, assurent la distribution des produits d'assurance individuelle : La Poste, les Caisses d'Epargne et le Trésor Public. Dans le domaine des assurances collectives, CNP Assurances est partenaire de 250 établissements financiers de toute taille, de plus d'un millier entreprises, de plus de 50 mutuelles et de 17 000 collectivités locales.

Accords de distribution : les accords de distribution avec les réseaux sont négociés à long terme : onze ans avec La Poste (décembre 2009), cinq ans avec les Caisses d'Epargne (décembre 2004), cinq ans avec le Trésor Public (la convention dont l'échéance est fixée à décembre 2004 peut être dénoncée annuellement avec un préavis de six mois).

A l'étranger, CNP Assurances, est aujourd'hui présente notamment en Italie, au Portugal, en Argentine et au Brésil où elle a acquis en 2001 Caixa Seguros. Elle dispose d'un bureau de représentation en Chine où elle a obtenu une licence.

Cotée depuis le 6 octobre 1998 au premier marché de la Bourse de Paris, CNP Assurances compte 290 000 actionnaires individuels en 2002. L'action fait partie de l'indice français SBF 120 et de l'indice européen DJ Insurance

Activité de CNP Assurances

Sur 2002 le chiffre d'affaires s'établit à 18 360,5 M€ (+ 6,2 %) et 18 200,3 M€ (+5,3 %) à périmètre et à change constants par rapport à 2001¹ (17 290,0 M€). Hors Brésil, la croissance de l'activité est de 4,3 %. Par ailleurs, la collecte de CNP Assurances en France sur le secteur vie capitalisation progresse de 4,5 %.

Cette évolution est supérieure à celle du marché français de l'assurance vie – capitalisation.

Par segment d'activité, l'évolution totale sur 2002 est la suivante :

Chiffre d'affaires	31/12/2002	31/12/2001 ⁽¹⁾	2002 / 2001	31/12/2000
	En M€	En M€	En %	En M€
Epargne	14 278,5	13 496,6	+ 5,8%	14 026,8
Retraite	1 153,7	1 179,3	- 2,2%	1 102,2
Prévoyance	966,6	821,1	+ 17,7%	772,6
Couverture de prêts	1 555,3	1 466,9	+ 6,0%	1 337,1
Frais de soins de santé	195,0	176,1	+ 10,7%	197,6
Dommages aux biens	211,4	150,0	+ 40,9%	81,9
TOTAL	18 360,5	17 290,0	+ 6,2%	17 518,2

⁽¹⁾ Caixa Seguros (Brésil) a été consolidé au 3^{ème} trimestre 2001.

¹ Consolidation de Caixa Seguros au 2^{ème} semestre 2002 uniquement, et au taux de change du 2^{ème} semestre 2001.

A périmètre constant et à change constant², les évolutions sectorielles sont les suivantes :

Chiffre d'affaires	31/12/2002 ⁽¹⁾	31/12/2001 ⁽²⁾	Evolution
	En M€	En M€	En %
Epargne	14 238,1	13 496,6	+ 5,5%
Retraite	1 127,2	1 179,3	- 4,4%
Prévoyance	962,0	821,1	+ 17,1%
Couverture de prêts	1 503,7	1 466,9	+ 2,5%
Frais de soins de santé	195,0	176,1	+ 10,7%
Dommages aux biens	174,3	150,0	+ 16,2%
TOTAL	18 200,3	17 290,0	+ 5,3%

⁽¹⁾ avec consolidation de Caixa Seguros uniquement au 2^{ème} semestre 2002 pour 486,1 M€ correspondant au niveau de la collecte de 972,5 MBRL au cours moyen du 2^{ème} semestre 2001 de 1 € = 2,0007

⁽²⁾ avec consolidation de Caixa Seguros au 2^{ème} semestre 2001 pour 307 M€

Pour le secteur de **l'épargne**, l'activité du groupe CNP Assurances sur 2002 est en hausse de 5,8 % et de 5,5 % à périmètre et change constants.

En France, la hausse de l'activité est de 4,5 % sur le secteur Vie Capitalisation par rapport à l'année 2001. Cette collecte provient intégralement d'une collecte nouvelle puisque :

- les transferts de PEP qui représentaient 190 M€ en 2001 représentent seulement 161 M€ sur la même période 2002.
- en 2002 comme en 2001, il n'y a pas eu de transferts de livrets A sur des produits d'assurance vie.

Cette bonne performance démontre en 2002 la poursuite de la mobilisation des réseaux partenaires.

Par ailleurs, la collecte d'épargne individuelle en unités de compte (UC) progresse légèrement en 2002 de 6,8 %, cette collecte s'élève à 2 262 M€ soit 15,8 % du chiffre d'affaires de l'épargne du groupe CNP Assurances contre 2 117 M€ en 2001. Cette tendance résulte de deux mouvements inverses dans les réseaux partenaires : une baisse à la Poste et au Trésor, plus que compensée par la hausse de la collecte en UC dans le réseau des caisses d'épargne.

Le chiffre d'affaires des produits **retraite** est en baisse de 2,2 % et de 4,4 % à périmètre et change constants.

Cette évolution provient essentiellement de la baisse de 5,6 % de ce secteur en France. En effet, la diminution de la collecte des produits de retraite individuelle (- 9 %), n'est pas compensée par l'évolution des produits collectifs (- 4,3 %). Si l'évolution de PREFON reste favorable (+ 10,5 %), le marché des produits collectifs vendus aux entreprises est moins porteur en 2002 que l'année précédente.

La **prévoyance** est en forte hausse : de 17,7 % et de 17,1 % à périmètre et change constants.

En France, les produits de prévoyance individuelle vendus dans les réseaux progressent de 28 % pour atteindre 131,9 M€.

Les produits de prévoyance collective progressent de 8,4 %.

La couverture de prêts progresse de 6 % et de 2,5 % à périmètre et change constants.

² Consolidation de Caixa Seguros au 2^{ème} semestre 2001 et au 2^{ème} semestre 2002 au cours moyen du 2^{ème} semestre 2001, soit 1 € = 2,0007 BRL

En France, la progression du marché compense et au-delà le passage de 42 à 50 % en 2002 du taux de partage avec Prédica de la couverture en assurance du portefeuille du Crédit Agricole. Par ailleurs, l'importance de cette activité dans le chiffre d'affaires de Caixa Seguros contribue également à cette croissance.

Le chiffre d'affaires de l'activité **frais de soins de santé** connaît une hausse de 10,7 %, secteur sur lequel n'intervient pas la filiale brésilienne. Cette bonne performance 2002 est due à une progression de produits collectifs pour les entreprises, enregistrée à la suite de hausses de tarifs. Par ailleurs, la commercialisation de Completys Santé d'Assurposte (consolidé à 50 %) contribue pour 2,9 M€ en 2002 au chiffre d'affaires de CNP, soit près de cinq fois le montant 2001.

Enfin, l'activité **dommages** progresse de 40,9 %, et progresse de 16,2 % à périmètre et change constants. Elle est notamment tirée par les performances des filiales portugaise et brésilienne.

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

Chiffre d'affaires	31/12/2002	31/12/2001	2002 / 2001	31/12/2000
	En M€	En M€	En %	En M€
Assurances individuelles	14 954,0	14 065,7	+ 6,3%	14 514,5
Assurances collectives	3 406,5	3 224,3	+ 5,6%	3 003,7
TOTAL	18 360,5	17 290,0	+ 6,2%	17 518,2

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

	31/12/2002	31/12/2001	2002 / 2001	31/12/2000
Centres de Partenariat et filiales étrangères	En M€	En M€	En %	En M€
La Poste	6 606,3	6 494,6	+ 1,7%	6 632,9
Caisses d'Epargne	7 189,1	5 974,1	+ 20,3%	6 677,6
Trésor	801,9	1 442,3	- 44,4%	1 253,0
Etablissements financiers	985,7	990,8	- 0,5%	988,3
Mutuelles et Collectivités locales	1 167,7	1 063,9	+ 9,8%	1 016,4
Entreprises	712,0	778,4	- 8,5%	723,7
Autres (France)	97,4	89,9	+ 8,3%	103,7
Global (Portugal)	149,1	133,2	+ 12,0%	113,0
CNP Seguros de Vida ⁽¹⁾ (Argentine) ⁽²⁾ et autres	5,0	15,9	- 68,4%	9,6
Caixa Seguros (Brésil) ^{(2) (3)}	646,3	306,9	NS ⁽³⁾	0
TOTAL	18 360,5	17 290,0	+ 6,2%	17 518,2

(1) La période retenue pour l'Argentine est du 1^{er} octobre 2001 au 31 décembre 2002.

(2) Cours de change moyen retenu : Argentine : 1 € = 2,69535 peso d'octobre 2001 à mars 2002

1 € = 3,69605 peso d'avril 2002 à décembre 2002

Brésil : 1 € = 2,816374 BRL

(3) Caixa Seguros est consolidée depuis le 2^{ème} semestre 2001 dans CNP Assurances.

En France

Le chiffre d'affaires réalisé par La Poste en 2002 est de 6 606,3 M€, en hausse de 1,7 % par rapport à 2001. Cette performance est en ligne avec celle du marché. Par ailleurs, la collecte des produits d'épargne en unités de compte a représenté 602 M€ (soit une baisse de 37,4 % par rapport à la même période de 2001) et correspond à 9,3 % de la collecte d'épargne. D'autre part, durant cette période la Poste a augmenté sa collecte dans les secteurs du risque – prévoyance (prévoyance, couverture de prêt et santé) qui progresse de 17,4 % par rapport à 2001.

Les Caisses d'Epargne réalisent une collecte de 7 189,1 M€ en 2002, en hausse de 20,3 % par rapport à 2001. Cette excellente performance repose sur les campagnes promotionnelles et le succès remporté par Nuances 3D aussi bien en euro qu'en UC. Ce nouveau produit a en effet représenté environ un quart de la collecte de l'année. Enfin, la collecte d'épargne en unités de compte a très fortement augmenté et a représenté 1 575 M€ (en hausse de 70,4 % par rapport à 2001) soit 23,4 % du chiffre d'affaires de l'épargne en 2002. La collecte sur le secteur risque – prévoyance (prévoyance et couverture de prêt) progresse en 2002 au rythme de 16,5 %.

Le Trésor enregistre un chiffre de 801,9 M€ en 2002 soit une baisse de 44,4 % par rapport à 2001. L'année 2001 avait enregistré une activité exceptionnelle dans un contexte marqué par les transferts de comptes bancaires opérés, suite à l'annonce de l'arrêt de l'activité bancaire du Trésor prévue fin 2001. La collecte d'épargne en UC a représenté 49 M€ (soit une baisse de 75,3 % par rapport à 2001) et correspondant à 6,7 % du chiffre d'affaires de l'épargne.

Les établissements financiers enregistrent en 2002 un chiffre d'affaires de 985,7 M€, en baisse de 0,5 % par rapport à 2001. Ce chiffre intègre le taux de partage avec Prédica des activités d'assurance en couverture de prêts du portefeuille du Crédit Agricole pour 2002 soit 50 %.

Le secteur des mutuelles et des collectivités locales avec 1 167,7 M€ de chiffre d'affaires progresse de 9,8 % grâce aux secteurs de la retraite et de la couverture de prêts. La collecte de PREFON est de 448,5 M€ en progression de 10,5 % par rapport à 2001.

Enfin, **les entreprises** enregistrent une baisse de 8,5 % (712 M€), en raison d'une baisse en retraite après une bonne année 2001.

La rubrique Autres Pôles de Développement en France qui comprend l'activité de vente directe et celle d'autres réseaux progresse de 8,3 % à 97,4 M€.

A l'international

L'activité des filiales brésilienne, portugaise et argentine représente en 2002 un chiffre d'affaires de 800,4 Millions d'€ (+ 76 %). L'activité internationale a contribué pour 1/3 à la croissance du chiffre d'affaires du groupe.

A périmètre et change constants l'activité représente 640,2 Millions d'€ (+ 40 %).

Au **Brésil**, l'activité de Caixa Seguros se développe avec un chiffre d'affaires de 646,3 Millions d'€, (+ 53 % à change constant par rapport à 2001 et + 5,5 % à change courant). Cette progression s'appuie principalement sur une très forte croissance du nombre de contrats nouveaux souscrits dans l'exercice. Le lancement de produits nouveaux et la mobilisation du réseau commercial sont les principaux facteurs explicatifs de cette progression. Cela s'est traduit par des gains significatifs de parts de marché, aussi bien pour les produits d'assurance vie que pour les produits de capitalisation et de retraite. Pour se protéger contre les risques liés à la dégradation du taux de change du réal par rapport à l'euro, CNP Assurances a mis en place des couvertures financières.

Au **Portugal**, le chiffre d'affaires des sociétés Global et Global Vida représente 149,1 Millions d'€ soit une croissance de 12 %. Celle-ci est principalement le fait de l'activité vie dont la progression est de 13 points supérieure à celle du marché. D'autre part, dans un contexte particulièrement difficile en assurance non vie pour l'ensemble des compagnies opérant au Portugal, la société progresse davantage que le marché.

En **Argentine**, l'activité économique a été très ralentie en 2002 et la capacité d'épargne des ménages s'est considérablement réduite. Le chiffre d'affaires de la société a été de 4,5 Millions d'€, en baisse de 68,8 % par rapport à l'année précédente.

En **Italie**, CNP Assurances a cédé sa participation minoritaire dans le capital de Carivita et créé la société CNP Italia chargée de piloter le développement de CNP Assurances en Italie.

En **Chine**, la préparation du lancement de la société commune avec la Poste chinoise se poursuit activement.

Chiffre d'affaires Caixa Seguros (Brésil)

en millions de reais (BRL)			
Segment de marché	31/12/2002	31/12/2001	Evolution %
Epargne	585,3	382,7	+ 53
Retraite	269,2	198,3	+ 36
Prévoyance	273,8	132,8	+ 106
Couverture de prêts	390,8	265,3	+ 47
Dommages IARD	300,9	210,3	+ 43
TOTAL	1 820,2	1 189,6	+ 53

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

En M€	Epargne	Retraite	Prévoyance	Couverture de Prêts	Santé	Dommages aux biens	Total
France	14 025,0	1 057,6	869,0	1 413,5	195,0	0	17 560,1
Portugal	44,0	-	2,4	-	-	102,7	149,1
Brésil ⁽¹⁾	205,9	96,1	93,8	141,8	-	108,7	646,3
Argentine et Autres	3,6	-	1,4	-	-	-	5,0
TOTAL	14 278,5	1 153,7	966,6	1 555,3	195,0	211,4	18 360,5

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

Les faits marquants de l'année 2002

Premier trimestre

- Lancement d'une offre dépendance

CNP Assurances et La Poste ont lancé en test dans huit départements « Quiétude Autonomie ». Ce produit vient enrichir l'offre prévoyance développée depuis 18 mois par les deux partenaires en proposant une solution originale de couverture des seniors contre le risque dépendance lié au grand âge. Il est distribué par les conseillers spécialisés en patrimoine.

CNP Assurances et La Poste confirment ainsi leur volonté stratégique de se positionner parmi les premiers bancassureurs sur le marché de la dépendance.

- **Renouvellement de l'accord avec le Crédit Immobilier de France**

CIFD, holding de tête du Crédit Immobilier de France et CNP Assurances ont signé un nouvel accord de partenariat d'une durée de cinq ans pour les assurances en couverture des prêts. Cet accord a pris effet le 1er janvier 2002 et se prolongera jusqu'au 31 décembre 2006.

Par ailleurs, dans le domaine de l'assurance caution, un accord a été signé avec CNP Caution.

- **Renouvellement du partenariat avec COFIDIS et la banque COVEFI**

CNP Assurances, COFIDIS et la Banque COVEFI ont renouvelé leur partenariat pour les assurances des emprunteurs jusqu'au 31 décembre 2010 : chômage, incapacité de travail, invalidité et décès.

- **Renouvellement des contrats avec les mutuelles des anciens combattants**

Les mutuelles de la FNACA (Fédération nationale des anciens combattants d'Algérie), de l'ARAC (Association de retraite des anciens combattants) et des Anciens Combattants et Victimes de Guerre, ont signé le renouvellement des contrats concernant les garanties offertes par la CNP aux populations d'anciens combattants.

- **Expérimentation d'un serveur à reconnaissance vocale**

Pendant la période fiscale la mise en œuvre d'un serveur à reconnaissance vocale en appui des centres d'appels, a permis de répondre aux nombreuses sollicitations des clients. Cette expérimentation s'est révélée concluante grâce à un mode de communication en langage naturel.

- **Trophées des meilleurs contrats d'assurance vie et récompenses des Sicav**

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

Parmi les produits distribués par La Poste :

- Ascendo -catégorie multisupports offensif : Trophée d'Or 2002
- GMO -catégorie contrats vie multisupports diversifiés : Trophée d'Or 2002
- Ascendo -catégorie contrats vie et fonds en euros : Trophée d'Argent 2002

Parmi les produits distribués par les Caisses d'Epargne:

- Initiatives Plus -catégorie fonds en euros : Trophée d'Argent 2002
- Nuances 3D -catégorie contrats multisupports offensifs : Trophée d'Argent 2002
- Initiatives Transmission -catégorie fonds en euros : Trophée de Bronze 2002

En outre, deux produits ont été primés parmi les quatre Super Trophées d'Or, décernés aux contrats qui se sont distingués cette année dans leur catégorie, et les trois Prix Spéciaux, décernés aux contrats les plus novateurs :

- Meilleur contrat multisupport diversifié décerné à GMO
- Prix spécial de l'Innovation décerné à Nuances 3D

Le groupe CNP a aussi remporté la Victoire des Sicav de la meilleure société de gestion de la catégorie « gamme spécialisée sur trois ans ».

Organisées par La Tribune et Standard & Poor's Fund Services, les Victoires des Sicav classent 3 350 Sicav, FCP et fonds étrangers créés avant le premier janvier 2001. Elles récompensent les produits optimisant le rendement, en tenant compte bien sûr des performances mais aussi de la prise de risque relative à la moyenne de la catégorie.

Deuxième trimestre

- **Emission d'emprunts subordonnés**

CNP Assurances a poursuivi sa politique de financement en abondant ses lignes d'emprunts pour un montant net de 303 millions d'euros sur les deux premiers trimestres. Ces emprunts obligataires subordonnés, cotés à la bourse de Luxembourg, permettent de contribuer au financement d'opérations de croissance externe et de renforcer la marge de solvabilité de CNP Assurances.

- **Augmentation de capital réservée aux salariés**

CNP Assurances a réalisé, le 21 juin 2002, une augmentation de capital réservée à ses salariés pour leur permettre, dans le cadre du Plan d'Epargne Groupe CNP, d'investir en actions de l'entreprise le produit de leur participation aux résultats et de leur intéressement, comme l'a autorisé l'Assemblée Générale dans une résolution votée le 6 juin 2000. 73,6% des bénéficiaires ont participé à cette opération.

- **Lancement d'un contrat dédié CDC Ixis Excellence**

En partenariat avec CDC Ixis Private Capital Management, filiale de CDC Ixis Asset Management spécialisée dans la gestion de patrimoine de grands investisseurs individuels, un contrat spécifique a été créé et lancé en juin 2002 : CDC Ixis Excellence. Il permet de répondre aux besoins particuliers de cette clientèle en utilisant la synergie du groupe CDC : CDC Ixis Private Capital Management, CNP Assurances, CDC Ixis Banque et CDC Ixis Dépositaire.

- **Lancement de Prévialys, produit à couverture indemnitaire**

La Poste a lancé fin juin Prévialys, produit particulièrement novateur en matière de Garantie des Accidents de la Vie privée. Sa couverture, de type indemnitaire et non pas forfaitaire, s'applique aux accidents domestiques, aux catastrophes naturelles et aux accidents médicaux, seuls domaines non couverts par ailleurs.

- **Brésil**

Au Brésil, la société Caixa Seguros a relancé la vente de produits retraite en lançant un nouveau produit, le VGBL, et en repositionnant les autres composantes de sa gamme retraite. Dès lors, le volume d'affaires nouvelles a connu un accroissement important jusqu'à la fin de l'année et dépassé les objectifs mensuels fixés.

- **Lancement du projet Partages pour le Réseau de La Poste**

Une première version du poste de travail (Partages) a été développée, puis expérimentée sur plusieurs bureaux. Les résultats ont permis d'envisager le déploiement progressif sur l'ensemble du Réseau de La Poste.

- **Rationalisation des éditions destinées à la clientèle**

Un dispositif pour assurer une parfaite intégration de la conception des documents jusqu'à leur production a été adopté et mis en œuvre progressivement pour couvrir toutes les éditions relatives à la vie des contrats en direction de la clientèle.

Troisième trimestre

- **Signature d'un accord de joint-venture avec la Poste chinoise**

CNP Assurances a signé un accord avec la Poste chinoise (State Post Bureau) aux termes duquel les deux parties ont décidé de créer une société commune d'assurance vie (joint venture). Sous réserve de l'accord définitif de la China Insurance Regulatory Commission (CIRC), cette société débutera ses activités opérationnelles au deuxième semestre 2003, à Pékin.

- **Accord de partenariat avec la Mutuelle Nationale Territoriale**

La Mutuelle Nationale Territoriale, quatrième mutuelle du pays avec plus de 400 000 adhérents, a retenu lors de son Assemblée Générale du 28 septembre, CNP Assurances comme partenaire prévoyance à compter du 1er janvier 2003.

Ce nouveau partenariat représente, pour CNP Assurances, l'entrée en portefeuille d'un groupe assuré de près de 300 000 personnes en prévoyance, pour un chiffre d'affaires annuel récurrent de 50 millions d'Euros.

Au-delà, elle permet à CNP Assurances de conforter son positionnement sur le marché des collectivités locales : premier assureur du risque employeur de ce secteur, la CNP devient désormais premier assureur du risque "complémentaire" des agents des collectivités locales.

- **Lancement de Trésor Prévoyance - Garantie Autonomie**

Après Certival Autonomie, l'offre Trésor Prévoyance - Garantie Autonomie vient enrichir la gamme des produits du réseau du Trésor Public répondant au besoin de couverture du risque de dépendance.

- **Brésil**

La société Caixa Seguros a pris la décision de centraliser à Brasilia les fonctions de back-office jusque là situées dans les délégations régionales. Les objectifs de cette opération sont de réaliser des économies sur les charges de fonctionnement, d'homogénéiser les processus de traitement et d'améliorer le service rendu au client.

- **Certification ISO 9001 du périmètre assurance en couverture de prêt du Crédit Agricole**

Après l'obtention du certificat ISO 9002 en 1999, confirmé par les deux audits de renouvellement en 2000 et 2001, le périmètre assurances en couverture de prêt du Crédit agricole est, depuis fin juillet, certifié selon la norme ISO 9001 - version 2000.

- **Mise au point de modules de sécurisation des accès aux services sous web**

Le développement des services inter, extra ou intranet a amené à développer un ensemble d'outils de sécurisation des accès, notamment pour les services aux partenaires.

- **Edition des bordereaux de situation**

Pour l'ensemble des produits multi-supports, la CNP adresse dorénavant des bordereaux de situation semestriels.

- **Distinctions au palmarès des Corbeilles du magazine Mieux Vivre Votre argent**

Dans la Corbeille Assurances qui prime les établissements possédant la meilleure gamme de fonds d'investissement sur un an, CNP Assurances est classée deuxième sur 11.

Dans la Corbeille Long Terme qui prime les établissements - banques et assurances - possédant la meilleure gamme de fonds d'investissement sur cinq ans, elle est classée troisième sur 37.

Quatrième trimestre

- **Lancement de Nuances Grenadine, nouveau multisupport**

Avec Nuances Grenadine, les Caisses d'Epargne se positionnent sur le créneau de plus en plus concurrentiel de la solidarité entre les générations.

Clone de Nuances 3D, produit phare multisupport de la gamme assurance-vie des Caisses d'Epargne, Nuances Grenadine allie les avantages de la donation et ceux de l'assurance-vie.

- **Lancement d'un extranet « Age d'Or services »**

En octobre 2002, un site a été créé pour accompagner le développement d'un réseau de franchisés lui offrant un ensemble de services et des moyens de développement de son activité.

- **Lancement d'un extranet « Gestionnaires de Patrimoine »**

Ce site dédié aux conseillers indépendants de gestion de patrimoine leur permet de suivre le portefeuille de leurs clients et de saisir des demandes d'opérations.

- **Cession de la participation dans la société d'assurance vie italienne Carivita**

CNP Assurances a cédé la participation de 20 % qu'elle détient, à travers CNP International SA, dans la société d'assurance vie italienne Carivita à Banca Intesa, actionnaire majoritaire de la société, pour un montant de 105 millions d'euros. Cette cession qui sera comptabilisée dans les comptes de l'exercice 2003 après transfert effectif des titres, représentera dans les comptes consolidés, une plus-value brute de 70 millions d'euros, soit une plus-value nette après impôt d'environ 50 millions d'euros.

CNP Assurances a décidé de rester sur le marché italien où elle vient de créer CNP Italia pour mettre en œuvre ses objectifs de développement, notamment avec le groupe bancaire San Paolo IMI.

- Brésil

Une nouvelle société a été créée afin d'accompagner la CEF dans le lancement d'un nouveau produit de crédit immobilier. Il s'agit de Caixa Consortio. Le développement de cette nouvelle activité devrait contribuer au maintien du leadership de Caixa Seguros sur le marché de l'assurance emprunteur.

Les évolutions du titre CNP Assurances

Le 21 mars 2003, l'action CNP cotait 35,2 €, soit un recul de 7,4% par rapport à son cours de 38 € du 21 mars 2002. Sur un an, le titre CNP a bien résisté, affichant une surperformance globale par rapport au CAC 40 (-36,9 %), et au DJ Insurance, l'indice de référence des principales compagnies d'assurance européennes (-58,8%).

Le cours au 21 mars 2003 traduit, en revanche, une progression de 55 % par rapport au cours d'introduction en Bourse en octobre 1998. Au jour de clôture de l'année 2002, la capitalisation boursière de CNP Assurances atteignait 4,9 Md€ pour un cours à 35,35 €.

Le dividende proposé à l'assemblée générale du 3 juin 2003 s'élève à **1,49 €** par action hors avoir fiscal en augmentation de 7,2 % par rapport à 2001.

Le pacte d'actionnaire

S'agissant du pacte d'actionnaire CDC – La Poste – CNCEP – ETAT signé en septembre 1998 pour cinq ans, l'avenant de 2000 a reporté l'échéance initiale du pacte à 3 ans après le regroupement des titres CNP Assurances dans SOPASSURE (holding La Poste et Caisses d'Epargne) soit le 4 avril 2004.

Perspectives de développement

En France

CNP Assurances a pour objectif de poursuivre la croissance de sa part de marché tout en maintenant sa rentabilité.

Cet objectif sera atteint par la conjonction de deux actions principales :

- En assurances individuelles, accroissement de la coopération avec les grands réseaux partenaires pour développer l'offre prévoyance et santé et pour lancer de nouvelles lignes de produits d'épargne offrant plus de sécurité aux assurés et intensification du rôle d'animation commerciale auprès des vendeurs de certains réseaux partenaires. Parallèlement des chantiers seront lancés pour ouvrir de nouveaux modes de relation avec les assurés potentiels par un développement de la coopération avec des courtiers et des conseillers en gestion de patrimoine grâce à une intégration de produits prévoyance dans les gammes de contrats offerts par ces organisations. Des partenariats nouveaux seront enfin recherchés avec des mutuelles avec lesquelles des liens de coopération existent déjà.
- En assurances collectives, une politique ambitieuse de croissance sera mise en œuvre dans les domaines de couverture de prêts, dans les partenariats avec les mutuelles et associations en prévoyance lourde et enfin dans l'offre de produits retraite coordonnés avec les décisions qui seront prises dans ce domaine par les pouvoirs publics et les partenaires sociaux.

CNP Assurances prévoit de développer, au travers de ses réseaux partenaires, les produits de dépendance, répondant par là aux besoins croissants d'une population en quête de sécurité face aux handicaps du grand âge. Elle développera aussi avec détermination la gamme de services qu'elle est en mesure d'offrir aux personnes âgées grâce aux filiales spécialisées qu'elle a créées.

Développement international :

La CNP a actualisé et reformulé sa stratégie à l'international. Elle la mettra en œuvre avec rigueur et détermination en s'appuyant sur les compétences, les savoir-faire et « le business model » qu'elle a développé avec succès en France.

Elle poursuivra des objectifs à long terme qu'elle réalisera soit par acquisition, soit en créant de nouvelles sociétés d'assurance. A moyen terme, l'ambition est de réaliser plus de 15% de son chiffre d'affaires total à l'international avec le souci permanent de la rentabilité et de la création de valeur.

Modernisation des systèmes et maîtrise des charges

Tous ces développements seront facilités par l'achèvement de la modernisation des systèmes de gestion et d'information.

Parallèlement à ces axes de développement, CNP Assurances poursuivra la maîtrise de ses charges en améliorant la productivité de ses processus.

Les filiales et participations de CNP Assurances

- CNP Assurances détient à plus de 50% les filiales suivantes:
 - En France:
 - Assurbail ;
 - Assurposte ;
 - Cicoge ;
 - Cimo ;
 - CNP Caution ;
 - CNP IAM ;
 - CNP International ;
 - Ecureuil Vie ;
 - Investissement Trésor Vie ;
 - Previposte ;
 - SC Rue de Rennes ;
 - SCI de la CNP ;
 - Sogeposte G et
 - Sogeposte H.
 - A l'étranger :
 - Caixa Seguros (Brésil) ;
 - CNP Seguros de Vida (Argentine) ;
 - Global (au Portugal) et
 - Global Vida (au Portugal).
- CNP Assurances détient des participations entre 10 et 50% dans:
 - Age d'or expansion ;
 - CDC IXIS Asset Management ;
 - Centre Commercial La Défense ;
 - Ilôt A5B ;
 - Ing Iberica ;
 - Inparsi ;
 - Knightsbridge Post Venture ;
 - L'Amiral ;
 - LL Porto Retail ;
 - Ofelia ;
 - PB6 ;
 - Previsol (Argentine) ;
 - Provincia Art (Argentine) ;
 - Pyramides et
 - Siparex 2

SUMMARY OF CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS OF THE ISSUER

RÉSUMÉ DES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EMETTEUR

BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2002

(en millions d'euros)

ACTIF	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Ecart d'acquisitions	402,8	417,5	79,7
Actifs incorporels :	100,2	115,8	10,1
<i>Portefeuille de contrats</i>	45,0	88,4	
<i>Autres</i>	55,2	27,4	10,1
Placements dans les entreprises d'assurances :	131.462,6	122.351,9	111.408,4
<i>Terrains et constructions</i>	3.001,4	2.512,3	2.097,4
<i>Placements dans les entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation</i>	71,6	62,9	35,5
<i>Autres placements</i>	128.389,6	119.776,7	109.275,5
Placements représentant les engagements en UC	11.811,2	12.598,6	12.474,1
Placements des autres entreprises	633,5	642,2	604,6
Titres mis en équivalence	88,8	187,3	176,2
TOTAL DES PLACEMENTS	143.996,1	135.780,0	124.663,3
Part des cessionnaires et retrocessionnaires dans les provisions techniques	3.607,4	3.261,9	2.868,2
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1.893,5	1.943,0	1.485,0
Créances sur les entreprises du secteur bancaire	257,8	160,8	259,2
Autres créances	653,7	739,6	476,3
Autres actifs :	199,1	179,3	134,0
<i>Immobilisations corporelles</i>	52,8	45,0	34,9
<i>Autres</i>	146,3	134,3	99,1
Comptes de régularisation – actif	2.957,9	2.719,3	2.656,3
Différence de conversion			0,9
TOTAL	154.068,5	145.317,2	132.633,0

* A la date du présent document, les chiffres au 31 décembre 2002 n'ont pas été approuvés par l'Assemblée Générale des actionnaires de CNP Assurances.

PASSIF	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Capitaux propres du groupe :	4.698,8	4.399,2	3.957,6
<i>Capital social</i>	551,4	548,5	522,6
<i>Primes liées au capital social</i>	299,3	282,2	282,2
<i>Réserves et résultat consolidés</i>	3.928,3	3.546,7	3.128,1
<i>Autres</i>	(80,2)	21,8	24,7
Intérêts minoritaires	897,3	902,2	699,0
Passifs subordonnés	1.152,6	850,2	449,6
Provisions techniques brutes	128.999,2	120.454,9	109.789,6
<i>Provisions techniques vie</i>	125.102,3	116.569,1	106.134,0
<i>Provisions techniques non vie</i>	3.896,9	3.885,8	3.655,6
Provisions techniques en UC	11.811,2	12.598,6	12.474,1
TOTAL DES PROVISIONS TECHNIQUES	140.810,4	133.053,5	122.263,7
Provisions pour risques et charges	243,6	259,7	300,9
Dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance	1.259,8	1.224,7	1.001,1
Dettes représentées par des titres	2.717,4	2.604,4	2.400,0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	388,8	335,4	44,1
Autres dettes	1.828,0	1.583,2	1.408,6
Comptes de régularisation passif	71,8	82,9	87,5
Différence de conversion		21,8	20,9
TOTAL	154.068,5	145.317,2	132.633,0

* A la date du présent document, les chiffres au 31 décembre 2002 n'ont pas été approuvés par l'Assemblée Générale des actionnaires de CNP Assurances.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE
(en millions d'euros)

	31/12/2002				31/12/2001	31/12/2000
	Vie	Non-vie	Autres activités	Total		
Primes émises	16.886,9	1.491,8		18.378,7	17.301,9	17.519,3
<i>Variation des primes non acquises</i>		<i>(18,2)</i>		<i>(18,2)</i>	<i>(11,9)</i>	<i>(1,1)</i>
Primes acquises	16.886,9	1.473,6		18.360,5	17.290,0	17.518,2
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités			24,4	24,4	24,0	15,9
Autres produits d'exploitation			12,4	12,4	7,3	
Produits financiers nets de charge	4.132,2	153,2	6,2	4.291,6	5.123,0	6.968,2
Total des produits d'exploitation courant	21.019,1	1.626,8	43,0	22.688,9	22.444,3	24.502,3
Charges des prestations d'assurance	(18.806,4)	(1.300,7)		(20.107,1)	(20.267,9)	(22.433,6)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(26,0)	11,6		(14,4)	(11,1)	(7,4)
Charges des autres activités			(22,0)	(22,0)	(21,5)	(15,1)
Charges de gestion et commissions	(1.252,2)	(300,5)		(1.557,2)	(1.354,9)	(1.280,0)
Total des charges d'exploitation courante	(20.084,6)	(1.589,6)	(22,0)	(21.696,2)	(21.655,4)	(23.736,1)
Résultat de l'exploitation courante	934,5	37,2	21,0	992,7	788,9	766,2
Autres produits nets				0,2	(0,1)	(3,4)
Résultat exceptionnel				2,8	2,6	0,2
Impôts sur les résultats				(242,8)	(116,6)	(173,2)
Résultat net des entreprises intégrées				752,9	674,8	589,8
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence				(57,4)	10,0	7,8
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition				(25,6)	(16,2)	(7,0)
Résultat net de l'ensemble consolidé				669,9	668,6	590,6
Intérêts minoritaires				98,8	84,3	62,7
Résultat net part du groupe				571,1	584,3	527,9
Résultat net part du groupe par action (en euros)				4,14	4,26	3,85

* A la date du présent document, les chiffres au 31 décembre 2002 n'ont pas été approuvés par l'Assemblée Générale des actionnaires de CNP Assurances.

CAPITALISATION

La table de capitalisation se présente comme suit à la date du 31 décembre 2002 :

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2002	31/12/2001	31/12/2000
Capitaux propres du groupe :	4.698,8	4.399,2	3.957,6
<i>Capital social</i>	551,4	548,5	522,6
<i>Primes liées au capital social</i>	299,3	282,2	282,2
<i>Réserves et résultat consolidés</i>	3.928,3	3.546,7	3.128,1
<i>Autres</i>	80,2	21,8	24,7
Intérêts minoritaires	897,3	902,2	699,0
Passifs subordonnés	1.152,6	850,2	449,6

* Le capital social entièrement souscrit et libéré s'élève, à la date du présent document, à 551.416.256 euros et correspond à 137.854.064 actions ordinaires de 4 euros chacune.

L'Emetteur n'a pas de capital autorisé.

** L'Emetteur n'a pas de dettes non-subordonnées et n'a pas de dettes à court terme autres que celles résultant de la mise en pension de titres s'élevant à 2 746 100 000 euros (voir l'actif du bilan).

Aucun changement significatif de la capitalisation de l'Emetteur de nature à altérer la situation financière de celui-ci n'est intervenu depuis le 31 décembre 2002, à l'exception d'un emprunt de 300.000.000 d'euros représenté par des 300.000 obligations subordonnées à taux fixe et flottant avec une échéance en 2023 (le présent emprunt).

SUBSCRIPTION AND SALE

CDC IXIS Capital Markets and Société Générale (the "**Joint Lead Managers**") have pursuant to a Subscription Agreement dated 14 May 2003 (the "**Subscription Agreement**"), agreed with the Issuer, subject to satisfaction of certain conditions, to purchase the Notes at a price equal to 99.817 per cent. of their principal amount less a selling concession of 0.20 per cent. and a combined management and underwriting commission of 0.20 per cent. in each case of such principal amount. In addition, the Issuer has agreed to reimburse the Joint Lead Managers in respect of certain of their legal and other expenses incurred in connection with the issue of the Notes. The Subscription Agreement entitles the Joint Lead Managers to terminate it in certain circumstances prior to payment being made to the Issuer. The Issuer has agreed to indemnify the Joint Lead Managers against certain liabilities in connection with the offer and sale of the Notes.

No action has been, or will be, taken in any country or jurisdiction that would permit a public offering of the Notes, or the possession or distribution of this Offering Circular or any other offering material relating to the Notes, in any country or jurisdiction where action for that purpose is required. Accordingly, the Notes may not be offered or sold, directly or indirectly, and neither this Offering Circular nor any circular, prospectus, form of application, advertisement or other offering material relating to the Notes may be distributed in or from, or published in, any country or jurisdiction except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations.

Republic of France

Each of the Joint Lead Managers and the Issuer has represented and agreed that, in connection with their initial distribution, (i) it has not offered or sold and will not offer or sell, directly or indirectly, the Notes to the public in the Republic of France and (ii) offers and sales of Notes in the Republic of France will be made only to qualified investors (*investisseurs qualifiés*) as defined in and in accordance with Article L.411-2 of the French *Code monétaire et financier* and *décret* no. 98-880 dated 1 October 1998. In addition, each of the Joint Lead Managers and the Issuer has represented and agreed that it has not distributed or caused to be distributed and will not distribute or cause to be distributed in the Republic of France this Offering Circular or any other offering material relating to the Notes other than to investors to whom offers and sales of Notes in the Republic of France may be made as described as above.

United States

The Notes have not been and will not be registered under the Securities Act and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except in certain transactions exempt from the registration requirements of the Securities Act. Terms used in this paragraph have the meanings given to them by Regulation S.

Each Joint Lead Manager has agreed that, except as permitted by the Subscription Agreement, it will not offer, sell or deliver the Notes, (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after the later of the commencement of the offering and the date of issue of the Notes or (iii) otherwise after the expiration of such 40-day period, within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons and it will have sent to each dealer to which it sells Notes during the restricted period a confirmation or other notice setting forth the restrictions on offers and sales of the Notes within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons.

The Notes are being offered and sold only outside of the United States to non-U.S. persons in reliance on Regulation S.

In addition, until 40 days after the commencement of the offering, an offer or sale of Notes within the United States by any dealer that is not participating in the offering may violate the registration requirements of the Securities Act.

United Kingdom

Each Joint Lead Manager has represented and agreed that:

- (i) it has not offered or sold and, prior to the expiry of a period of six months from the issue date of the Notes, will not offer or sell any Notes to persons in the United Kingdom except to persons whose ordinary activities involve them in acquiring, holding, managing or disposing of investments (as principal or agent) for the purposes of their businesses or otherwise in circumstances which have not resulted and will not result in an offer to the public in the United Kingdom within the meaning of the Public Offers of Securities Regulations 1995;
- (ii) it has only communicated or caused to be communicated and it will only communicate or cause to be communicated any invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 (the “FSMA”)) received by it in connection with the issue or sale of any Notes in circumstances in which section 21(1) of the FSMA does not apply to the Issuer and
- (iii) it has complied and will comply with all applicable provisions of the FSMA with respect to anything done by it in relation to the Notes in, from or otherwise involving the United Kingdom.

GENERAL INFORMATION

- 1 The Notes have been accepted for clearance through Euroclear France with the number 47442 and Clearstream, Luxembourg and Euroclear with the Common Code number of 016793388. The International Securities Identification Number (ISIN) for the Notes is FR0000474421.
- 2 Application has been made to list the Notes on the Luxembourg Stock Exchange. In connection with the application for the listing of the Notes on the Luxembourg Stock Exchange, the legal notice relating to the issue of the Notes and copies of the constitutional documents of the Issuer will be lodged with the *registre du commerce et des sociétés de Luxembourg* prior to the listing thereof, where such documents are available for inspection and where copies thereof can be obtained.
- 3 The issue of the Notes was authorised pursuant to a resolution of the *Assemblée Générale* of the shareholders of the Issuer adopted on 6 June 2001, a resolution of the *Directoire* of the Issuer adopted on 13 June 2001 and a decision of the *Président* of the *Directoire* of the Issuer dated 30 April 2003.
- 4 There has been no material adverse change in the condition, financial or otherwise, or general affairs of the Issuer since 31 December 2002.
- 5 There are no litigation or arbitration proceedings against or affecting the Issuer or any of its assets, nor is the Issuer aware of any pending or threatened proceedings, which are material in the context of the issue of the Notes.
- 6 For so long as any of the Notes are outstanding, copies of the following documents may be obtainable free of charge during normal business hours at the specified office of each Paying Agent (both in Paris and in Luxembourg):
 - (a) the Agency Agreement;
 - (b) the most recently published annual, audited, consolidated and non-consolidated financial statements of the Issuer; and
 - (c) the most recently published unaudited semi-annual consolidated financial statements of the Issuer.The Issuer does not publish interim non-consolidated financial statements.
- 7 The Issuer has obtained all necessary consents, approvals and authorisations in the Republic of France in connection with the issue and performance of the Notes.
- 8 KPMG, Mazars & Guérard and Calan Ramolino & Associés have audited and rendered unqualified audit reports on the non-consolidated and consolidated financial statements of the Issuer for each of the financial years ended 31 December 2001 and 2002.
- 9 Legal opinions in connection with the issue of the Notes will be given Gide Loyrette Nouel, legal advisers to the Issuer and by Linklaters, legal advisers to the Joint Lead Managers as to French law.
- 10 The European Union is currently considering proposals for a new directive regarding the taxation of savings income. Subject to a number of important conditions being met, it is proposed that Member States will be required to provide to the tax authorities of another Member State details of payments of interest or other similar income paid by a person within its jurisdiction to an individual resident in that other Member State, subject to the right of certain Member States to opt instead for a withholding system for a transitional period in relation to such payments.

REGISTERED OFFICE OF THE ISSUER

CNP Assurances
4, place Raoul Dautry
75015 Paris
France

FISCAL AGENT AND PRINCIPAL PAYING AGENT

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise
43, boulevard Royal
L-2955 Luxembourg

PAYING AGENT

Euro Emetteurs Finance
48, boulevard des Batignolles
75850 Paris Cedex 17
France

AUDITORS OF THE ISSUER

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense
France

Calan Ramolino & Associés
191, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly sur Seine
France

Mazars & Guérard
Tour Framatome - Cedex 16
92084 Paris La Défense
France

LEGAL ADVISERS

To the Issuer as to French law

Gide Loyrette Nouel
26, Cours Albert 1er
75008 Paris
France

To the Joint Lead Managers as to French law

Linklaters
25, rue de Marignan
75008 Paris
France

LUXEMBOURG LISTING AGENT

Kredietbank S.A. Luxembourgeoise
43, boulevard Royal
L-2955 Luxembourg