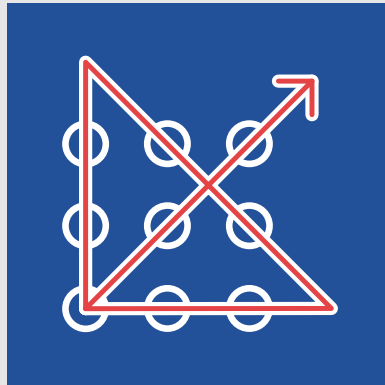


Rapport annuel
1998





AXAGRAMS

Les AXAGRAMS sont un alphabet visuel.

Ils ont été créés pour que chacun dans le Groupe connaisse le style de management AXA.

Les AXAGRAMS sont des pictogrammes :

ils expriment une idée par une représentation graphique.

C'est le principe des panneaux de signalisation, qui sont universellement compris.

Les AXAGRAMS peuvent ainsi dépasser la barrière des langues et devenir un langage universel propre à AXA.

C'est un avantage majeur pour un groupe mondial.

Projet

AXA se concentre sur un métier, l'assurance et les services financiers qui y sont liés, en particulier la gestion d'actifs. Pour atteindre son ambition qui est d'être la référence mondiale dans son métier, le Groupe s'est fixé des axes stratégiques et met en pratique des valeurs.

Des axes stratégiques

Être professionnel dans son métier.

Être à l'écoute des clients sans lesquels l'entreprise n'existe pas.

Réaliser les profits nécessaires à la satisfaction de ses actionnaires, au développement de l'entreprise et à la motivation financière de ses collaborateurs.

Motiver et impliquer ses collaborateurs, c'est-à-dire ses salariés et ses réseaux de distribution. C'est sur eux que repose le succès d'un groupe de services.

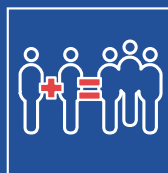
Être international, pour répondre à l'internationalisation de son métier et de ses clients, mais aussi pour répartir ses risques entre différentes économies.

Être grand sur chaque marché, afin de pouvoir l'influencer.

"Penser globalement et agir localement", ce qui veut dire :

- **Être décentralisé**, afin de concilier taille et efficacité sur le terrain. Tout est décentralisé, sauf (concept du "tout sauf") :
 - la planification, l'allocation de fonds propres et les décisions d'acquisitions,
 - la politique informatique et le reporting,
 - la gestion des dirigeants,
 - la philosophie des ressources humaines,
 - l'usage de la marque AXA et l'image du Groupe.
- Développer les synergies et la mobilité internationale.

Des valeurs partagées



La loyauté à l'égard de tous les partenaires.

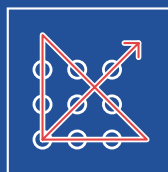
L'esprit d'équipe qui permet une plus grande efficacité individuelle et collective.



La fierté d'exercer un métier qui permet aux hommes de prendre des risques et à l'économie moderne d'exister.



L'ambition d'être parmi ceux qui font bouger les choses dans l'intérêt de tous.



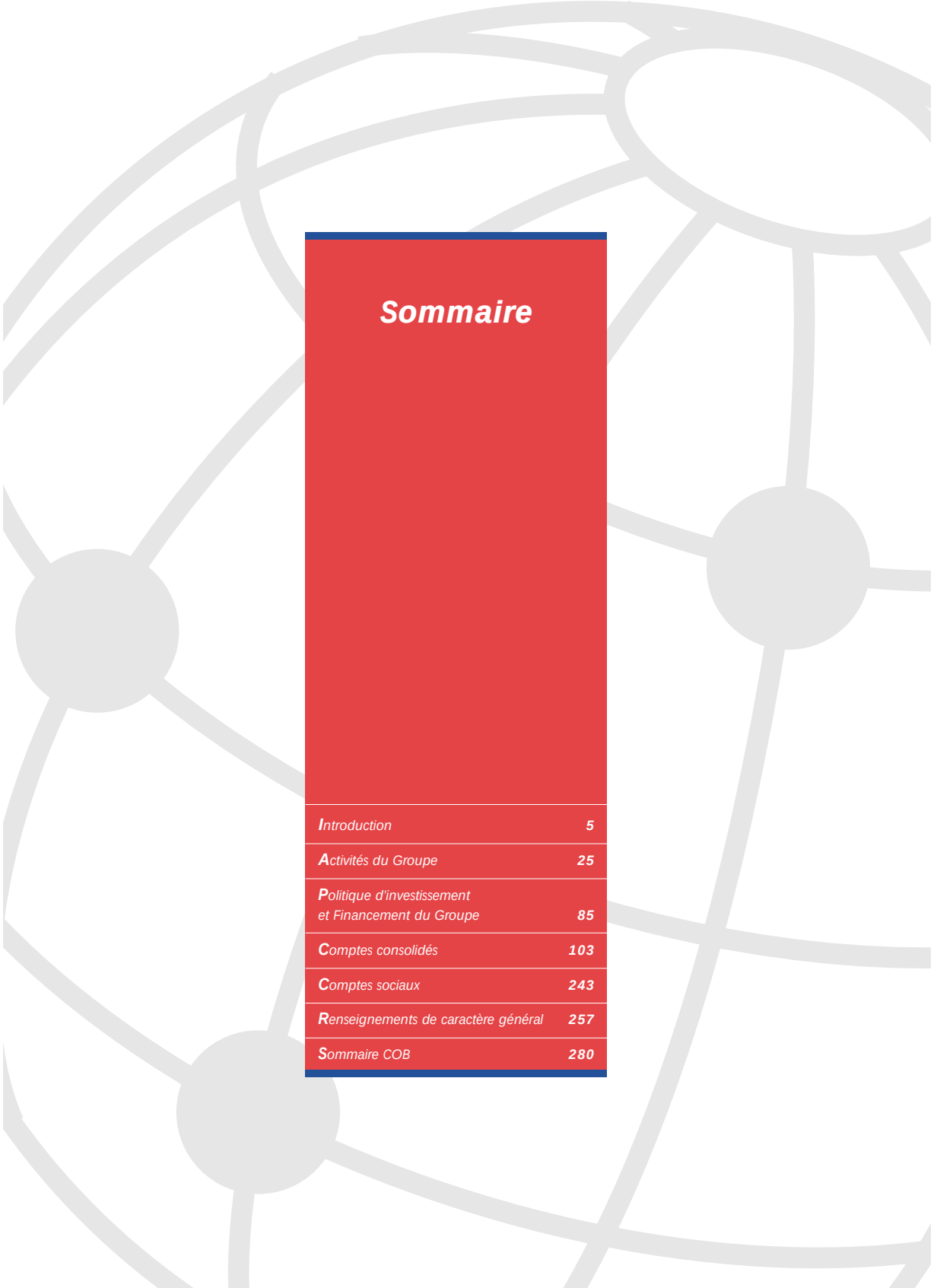
L'imagination pour anticiper les changements du monde qui nous entoure.



Le réalisme pour saisir les faits tels qu'ils sont et pour réagir positivement et efficacement.

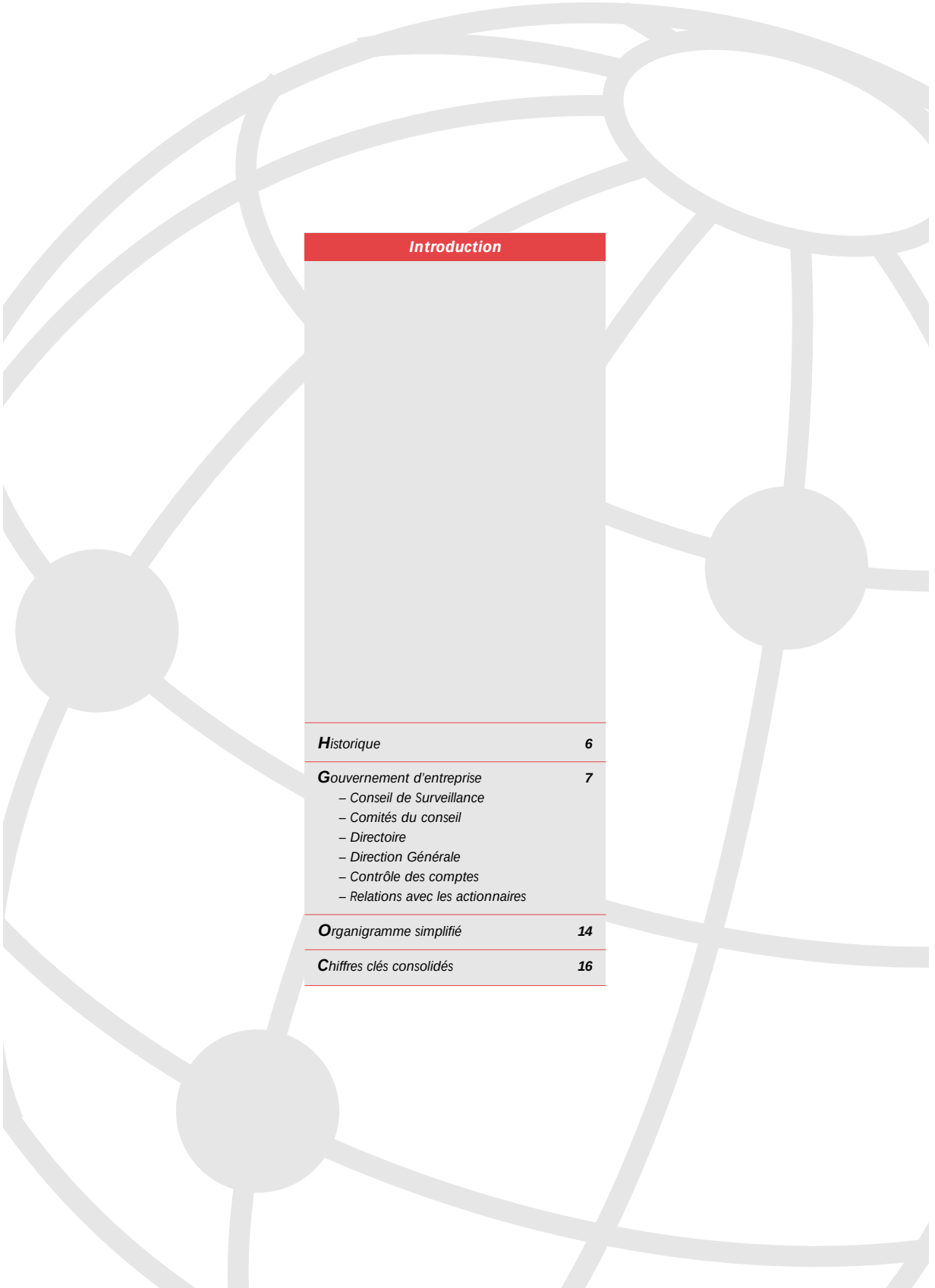


L'exigence pour chacun d'être au service de ceux qui font l'entreprise : clients, actionnaires et collaborateurs.



Sommaire

<i>Introduction</i>	5
<i>Activités du Groupe</i>	25
<i>Politique d'investissement et Financement du Groupe</i>	85
<i>Comptes consolidés</i>	103
<i>Comptes sociaux</i>	243
<i>Renseignements de caractère général</i>	257
<i>Sommaire COB</i>	280



Introduction

Historique	6
Gouvernement d'entreprise	7
– Conseil de Surveillance	
– Comités du conseil	
– Directoire	
– Direction Générale	
– Contrôle des comptes	
– Relations avec les actionnaires	
Organigramme simplifié	14
Chiffres clés consolidés	16

Historique

AXA¹ a pour origine l'association de plusieurs mutuelles régionales d'assurance, les Mutuelles Unies, qui ont pris en 1982 le contrôle du Groupe Drouot. C'est sous la dénomination AXA que l'ensemble ainsi formé a pris le contrôle du Groupe Présence en 1986 puis, en 1988, s'est rapproché de la Compagnie du Midi, en vue de constituer un groupe d'assurance de dimension européenne. En décembre 1990, après simplification des structures, la Compagnie du Midi adoptait la dénomination sociale AXA.

Après avoir réorganisé ses activités françaises d'assurance au cours des années 1990 et 1991, en spécialisant les sociétés opérationnelles par canal de distribution et en formant les actuelles Mutuelles AXA, AXA a procédé à diverses acquisitions et investissements pour accroître et diversifier géographiquement ses activités.

En 1992, AXA a pris le contrôle de la société The Equitable Companies Incorporated ("The Equitable Holding Company"), à l'issue du processus de démutualisation de sa filiale "The Equitable Life Assurance Society of the United States ("Equitable Life").

En 1995, AXA a pris une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, après la démutualisation de sa filiale National Mutual Life Association of Australasia ("National Mutual Life").

Entre 1991 et 1996, AXA a également effectué des acquisitions et investissements de moindre importance en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord et dans la région Asie-Pacifique.

En 1997, AXA s'est rapproché de la Compagnie UAP, société holding du Groupe UAP dans le cadre d'une offre publique d'échange. Ce rapprochement a permis à AXA d'accroître notablement sa dimension et a entraîné une réorganisation des activités d'assurance dans le monde en 1997 et 1998, principalement en France, en Grande-Bretagne, en Italie, en Espagne et au Benelux.

Début 1999, AXA est parvenu à un accord en vue de l'acquisition, dans le cadre d'une offre publique, de Guardian Royal Exchange, groupe d'assurance développant des activités sur les marchés de l'assurance dommages et de l'assurance vie (notamment en santé). Cette acquisition doit permettre à AXA de développer de manière significative ses activités d'assurance principalement au Royaume-Uni et en Allemagne.

A la date du 7 mai 1999, l'offre est devenue irrévocable, AXA, par l'intermédiaire de sa filiale Sun Life & Provincial Holdings, ayant l'assurance de détenir 92,03 % du capital de Guardian Royal Exchange.

(1) Par convention, dans le cadre du présent rapport :

- "La Société" désigne la société holding AXA.
- "AXA" désigne la société holding AXA et les sociétés contrôlées directement et indirectement par AXA.

Gouvernement d'entreprise



La Société est administrée par un Conseil de Surveillance et un Directoire, formule dissociant d'une part les fonctions de gestion et de direction de la Société, assumées collégialement par le Directoire et d'autre part, les fonctions de contrôle exercées par le Conseil de Surveillance.

Conseil de surveillance

Le Conseil de Surveillance veille au bon fonctionnement de la Société et en rend compte aux actionnaires. Il comprend vingt-et-un membres dont six non résidents, et rassemble des personnalités aux compétences reconnues dans les domaines financiers, industriels ou institutionnels de divers pays.

Les principes généraux de l'organisation, du mode de fonctionnement ainsi que de la rémunération du Conseil de Surveillance ont été formalisés dans un règlement intérieur.

Selon une disposition mise en œuvre dès 1994, les membres du Conseil de Surveillance de la Société doivent détenir des actions de la Société représentant l'équivalent des jetons de présence qu'ils perçoivent au cours d'une année.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq fois en 1998. Sa composition est la suivante :

- **Jacques Friedmann**, Président du Conseil de Surveillance,
- **Antoine Bernheim**, associé-gérant de Lazard Frères et Cie,
- **Jacques Calvet**, ancien Président du Directoire de Peugeot SA,

- **Henri de Clermont-Tonnerre**, Président du Conseil de Surveillance de Qualis SCA,
- **David Dautresme**, associé-gérant de Lazard Frères et Cie,
- **Guy Dejouany**, Président d'Honneur de Vivendi,
- **Paul Desmarais**, Président du Conseil Exécutif de Power Corporation of Canada,
- **Jean-René Fourtou**, Président Directeur Général de Rhône Poulenc,
- **Michel François-Poncet**, Président du Conseil de Surveillance de Paribas,
- **Patrice Garnier**, administrateur de Finaxa,
- **Anthony J. Hamilton**, associé-gérant de Fox-Pitt, Kelton Ltd,
- **Henri Hottinguer**, Vice-Président de Financière Hottinguer,
- **Richard Jenrette**, senior advisor de Donaldson, Lufkin & Jenrette,
- **Henri Lachmann**, Président Directeur Général de Schneider SA,
- **Gérard Mestrallet**, Président du Directoire de Suez-Lyonnaise des eaux,
- **Friedel Neuber**, Président du Directoire de Westdeutsche Landesbank Girozentrale,
- **Alfred von Oppenheim**, Président du Conseil de Surveillance de SAL Oppenheim Jr & Cie,
- **Michel Pébereau**, Président Directeur Général de la BNP,
- **Didier Pineau-Valencienne**, Président d'Honneur de Schneider SA,
- **Bruno Roger**, associé-gérant de Lazard Frères et Cie,
- **Simone Rozes**, Premier Président Honoraire de la Cour de Cassation.

Monsieur Jean-Louis Beffa a présenté sa démission de membre du Conseil de Surveillance le 6 mai 1998.

Gouvernement d'entreprise

Comités du Conseil de Surveillance

Dès le mois de novembre 1990, la Société a créé au sein de son conseil des comités spécialisés, afin de mettre en œuvre et développer les principes du gouvernement d'entreprise, conformément aux attentes de ses actionnaires.

Lors de l'adoption de la formule à Directoire et Conseil de Surveillance, le Conseil de Surveillance a confirmé l'organisation de quatre comités spécialisés dont il a désigné les membres ainsi que le Président et fixé les attributions. Le Conseil bénéficie ainsi des travaux du Comité d'Audit, du Comité Financier, du Comité de Rémunération et du Comité de Sélection.

Chaque comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas dans son domaine de compétence. A cette fin, il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil de Surveillance. Chaque comité peut décider d'inviter à ses réunions, en tant que de besoin, toute personne de son choix.

Un compte rendu des travaux de chaque comité est effectué par son Président à la plus proche séance du Conseil de Surveillance.

Le Comité d'Audit comprend six membres : Simone Rozes - Président, Henri de Clermont-Tonnerre, David Dautresme, Patrice Garnier, Alfred Von Oppenheim, Bruno Roger.

Le Comité examine les comptes annuels et semestriels de la Société avant qu'ils ne soient présentés au Conseil de Surveillance, ainsi que les documents financiers diffusés par la Société à l'occasion de l'arrêté des comptes. Associé au choix des commissaires aux comptes de la Société, il examine leur programme d'intervention, les résultats de leurs vérifications, leurs recommandations ainsi que les suites données à ces dernières ; il est saisi par le Directoire

ou par les commissaires aux comptes de tout événement exposant AXA à un risque significatif. Il est informé des règles comptables applicables au sein d'AXA et il examine tout projet de changement de référentiel comptable ou de modification de méthodes comptables.

Le Comité examine le programme et les objectifs de la Direction de l'Audit Central d'AXA ainsi que les rapports produits par cette direction ou par les cabinets qu'elle pourrait mandater. Il peut demander la réalisation de tout audit interne ou externe qu'il juge nécessaire.

Il peut se saisir de tout sujet qu'il estime nécessaire d'examiner et il en rend compte au Conseil de Surveillance.

En 1998, le Comité d'Audit a particulièrement examiné la problématique du passage à l'An 2000, les conséquences de l'introduction de l'euro, le dossier d'indemnisation des victimes de l'Holocauste, l'exposition des portefeuilles vie aux risques de taux ainsi que les conséquences financières liées à la crise asiatique.

Le Comité d'Audit a tenu trois réunions au cours de l'exercice 1998.

Le Comité Financier comprend sept membres : Jacques Friedmann - Président, Antoine Bernheim, Michel François-Poncet, Gérard Mestrallet, Alfred Von Oppenheim, Michel Pebereau, Didier Pineau-Valencienne.

Le Comité examine les projets de cession de participations ou d'immeubles dont le montant dépasse les délégations de pouvoir consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance.

Il examine en outre tout projet d'opération financière d'importance significative pour AXA présenté par le Directoire, ainsi que les orientations données à la gestion des actifs d'AXA et, plus généralement, toute question intéressant la gestion financière d'AXA.

Le Comité Financier a notamment examiné en 1998 les restructurations consécutives au rapprochement des structures dans les principaux pays, les désinves-



tissements d'AXA dans le domaine immobilier ainsi que les principales acquisitions et investissements, notamment en Belgique avec le rachat des minoritaires de la Royale Belge et l'acquisition de la banque ANHYP, et toutes les opérations de financement.

Le Comité Financier a tenu cinq réunions au cours de l'exercice 1998.

Le Comité de Rémunération comprend quatre membres : Henri Hottinguer - Président, Guy Dejouany, Paul Desmarais, Patrice Garnier.

Le Comité propose au Conseil de Surveillance la rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Directoire, le montant des jetons de présence soumis à la décision de l'Assemblée Générale, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux membres du Directoire.

Le Comité examine les propositions du Directoire portant sur les principes et modalités relatifs à la fixation de la rémunération des dirigeants d'AXA et sur les projets d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à des salariés d'AXA.

Il est en outre informé par le Directoire des rémunérations des dirigeants fixées par les conseils des filiales de la Société.

Le Comité de rémunération a tenu deux réunions au cours de l'exercice 1998.

Le Comité de Sélection comprend six membres : Henri de Clermont-Tonnerre - Président, Jacques Calvet, Jean-René Fourtou, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet, Michel Pebereau.

Le Comité formule des propositions au Conseil de Surveillance en vue de toute nomination de membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire et de leur Président ou Vice-Président, ainsi que de membres d'un Comité spécialisé du Conseil de Surveillance et de leur Président. Il examine les dispositions envisagées par le Président du Directoire afin de préparer la relève des membres du Directoire.

Le Comité est informé des nominations des principaux dirigeants d'AXA, et notamment des membres du Comité Exécutif.

Le Comité de Sélection s'est réuni une fois au cours de l'exercice 1998.

Directoire

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société. Le Directoire a été nommé pour trois ans en janvier 1997 par le Conseil de Surveillance et comprend trois membres :

- Claude Bébéar - Président du directoire ;
- Gérard de La Martinière - membre du directoire ;
- Michel Pinault - membre et secrétaire du directoire.

Direction Générale

Depuis de nombreuses années, AXA a développé une organisation internationale de Management adaptée à un Groupe décentralisé présent dans près de 60 pays. Cette organisation veille à ce que les entreprises du Groupe agissent dans l'intérêt de l'ensemble, afin de développer au mieux les synergies leur permettant de se renforcer dans leurs métiers. Pour assurer cette cohésion, AXA met en œuvre les principes de gouvernement d'entreprise au sein des différentes instances de décision des sociétés dans le respect des réglementations et usages en vigueur dans chaque pays où AXA est implanté.

La Direction Générale d'AXA est exercée sous l'autorité du Président du Directoire par un Comité Exécutif de 18 membres rassemblant cinq nationalités.

Gouvernement d'entreprise

COMITÉ EXÉCUTIF

Le Comité Exécutif qui exerce la Direction Générale d'AXA est composé de dix-huit membres de différentes nationalités, incluant les directeurs généraux d'AXA et les dirigeants des principales filiales en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Australie :

• Claude Bébéar • Jean-Luc Bertozzi • Donald Brydon
• Henri de Castries • John Chalsty • Françoise Colloc'h
• Jacques Deparis • Michael Hegarty • Tony Killen •
Claas Kleyboldt • Gérard de La Martinière • Edward
Miller • Jean-Marie Nessi • François Pierson • Michel
Pinault • Claude Tendil • Dave Williams • Mark Wood.

Le Comité Exécutif se réunit quatre fois par an pour étudier tous sujets d'importance et d'intérêt général, pour traiter des projets et des réalisations en cours pour développer entre ses membres une relation de

travail étroite, suivie et solidaire et faire circuler une information approfondie pour un fonctionnement efficace d'AXA.

RÉUNIONS CORPORATE

AXA réunit deux fois par an ses principaux directeurs afin de réfléchir sur les principales évolutions du Groupe et examiner les grandes orientations.

DÉONTOLOGIE

AXA a mis en place des principes de déontologie pour les détenteurs de titres au sein des différentes sociétés du Groupe afin de prévenir toute pratique contraire à la réglementation boursière en vigueur, au regard des informations privilégiées auxquelles peuvent avoir accès certaines personnes du Groupe et des conflits d'intérêt éventuels.



Comité Exécutif



Claude Bébéar
Président du Directoire



Jean-Luc Bertozzi
Directeur Général d'AXA
Assurances



Donald Brydon
Président Directeur Général
d'AXA Investment Managers



Henri de Castries
Représentant de l'actionnaire
principal pour l'assurance
aux États-Unis, au
Royaume-Uni, au Benelux,
en Allemagne et en Europe
de l'Est, pour la gestion
d'actifs monde et pour les
sociétés financières du Groupe



John Chalsty
Chairman de Donaldson,
Lufkin & Jenrette



Françoise Colloc'h
Ressources Humaines
– Communication – Synergies



Jacques Deparis
Directeur Général
d'AXA Courtage



Michael Hegarty
Vice Chairman and Chief
Operating Officer
d'Equitable Companies Inc.



Tony Killen
Managing Director de
National Mutual Holdings



Claas Kleyboldt
Président du Directoire
d'AXA Colonia Konzern AG



Gérard de La Martinière
Holdings et Fonctions
Centrales, Représentant de
l'actionnaire principal pour
l'assurance dans la région
Asie-Pacifique



Edward Miller
Chief Executive Officer
d'Equitable Companies Inc.,
Responsable de la politique
informatique, Représentant
de l'actionnaire principal
pour le Canada



Jean-Marie Nessi
Président Directeur Général
d'AXA Réassurance



François Pierson
Directeur Général
d'AXA Conseil



Michel Pinault
Secrétaire du Directoire



Claude Tendil
Président Directeur Général
des sociétés d'assurance
en France, Représentant de
l'actionnaire principal pour
l'assurance en Europe
méditerranéenne, au Moyen-
Orient, en Afrique et en
Amérique du Sud, pour
les activités d'assurance
transnationales, et pour
la réassurance



Dave Williams
Chairman d'Alliance
Capital Management



Mark Wood
Managing Director de
Sun Life & Provincial

Gouvernement d'entreprise

Contrôle des comptes

TITULAIRES :

Befec Price Waterhouse

32, rue Guersant 75017 Paris

représenté par Madame Catherine Pariset et Monsieur Gérard Dantheny

– date du premier mandat : 28 février 1989

– durée du mandat en cours : 6 exercices

– date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1999.

Mazars & Guérard

125, rue de Montreuil 75011 PARIS

représenté par Messieurs Patrick de Cambourg et Charles Vincensini

– date du premier mandat : 8 juin 1994

– durée du mandat en cours : 6 exercices

– date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2003.

SUPPLÉANTS :

Monsieur Patrick Frotée

32, rue Guersant 75017 Paris

– date du premier mandat : 17 mai 1995

– durée du mandat en cours : 5 exercices

– date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1999.

Monsieur José Marette

125, rue de Montreuil 75011 PARIS

– date du premier mandat : 8 juin 1994

– durée du mandat en cours : 6 exercices

– date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2003.

Relations avec les actionnaires

AXA mène une politique d'information active auprès de ses actionnaires individuels et investisseurs institutionnels.

Afin de renforcer encore ses relations avec ses actionnaires individuels, AXA a créé le Cercle des Actionnaires de la Société dans lequel sont intégrés les actionnaires détenant leurs titres au nominatif et tous les actionnaires au porteur qui en font la demande.

Faire partie du Cercle leur permet de recevoir une information régulière sur AXA et de disposer d'un contact privilégié avec les services de communication et de relations avec les actionnaires de la Société et avec AXA Banque, en charge du service des titres de la Société.

La Société dispose d'un Comité Consultatif d'Actionnaires Individuels. Ce Comité de 15 personnes est consulté sur la politique d'information et de communication d'AXA à l'égard des actionnaires individuels, afin d'en améliorer la forme et le contenu. Ce Comité permet également une rencontre des dirigeants d'AXA lors de chacune de ses réunions.

La Société utilise les outils de communication suivants :

• les supports écrits :

– lettre d'information du Cercle des Actionnaires Individuels de la Société : elle présente des informations générales sur AXA, l'actionnariat, la fiscalité... Elle est publiée à l'occasion de l'annonce des résultats annuels et semestriels et lors d'événements spécifiques (importantes acquisitions, opérations financières...). Y sont également publiés les comptes-rendus des assemblées générales et des réunions du Comité Consultatif des Actionnaires Individuels ;

– avis financiers dans la presse économique et financière tant en France qu'à l'étranger ;

– documents détaillés pour les analystes financiers et investisseurs.

• les outils multimédia :

– services téléphoniques ;

• relations analystes et investisseurs institutionnels :
(33) 1 40 75 48 42 ;

• relations actionnaires individuels :
(33) 1 40 75 46 05 ;

• relations avec les actionnaires nominatifs (AXA Banque) : n° Azur 0801 888 433 (prix appel local) ;

– serveur Internet AXA : <http://www.axa.com>

– serveur Internet : <http://www.prline.com>

– serveur Minitel AXA - 36 16 AXA.

• les réunions :

– réunions d'information CLIFF/SBF en province ;

– présentation des résultats et réunions régulières avec les analystes financiers et investisseurs institutionnels, tant en France que dans les autres pays européens et en Amérique du Nord et en Asie-Pacifique ;

– séminaires de travail sur des thèmes spécifiques avec les analystes financiers.

En 1998, AXA a obtenu le Prix Cristal de la transparence financière. Ce prix a été organisé par la CNCC (Commission nationale des commissaires aux comptes) en partenariat avec le journal Investir et une société de conseil en communication.

A cette occasion, AXA a été particulièrement distingué :

– pour la description pédagogique de ses marchés, de ses métiers et de ses produits ;

– pour la richesse et la diversité de la communication à l'égard de l'actionnaire individuel.



Organigramme simplifié

au 31 décembre 1998

Sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle



Assurance

Amérique

ÉTATS-UNIS

EQUITABLE LIFE ASSURANCE
58 % 100 %

CANADA

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

AXA INSURANCE
100 % 100 %

14

Afrique

MAROC

AXA AL AMANE ASSURANCES
61 % 67 %

Europe

ALLEMAGNE

AXA COLONIA
73 % 100 %

NORDSTERN
73 % 100 %

SICHER DIRECT
87 % 100 %

AUTRICHE

NORDSTERN COLONIA
73 % 100 %

BELGIQUE

ROYALE BELGE
99 % 99 %

AXA BELGIUM
99 % 100 %

ESPAGNE

AXA AURORA
70 % 100 %

DIRECT SEGUROS
50 % 71 %

FRANCE

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

AXA COURTAGE
100 % 100 %

AXA COLLECTIVES
100 % 100 %

AXA CONSEIL
100 % 100 %

DIRECT ASSURANCE
100 % 100 %

AXIVA
100 % 100 %

THEMA VIE
100 % 100 %

NSM VIE
40 % 40 %

ITALIE

AXA ASSICURAZIONI
100 % 100 %

LUXEMBOURG

AXA LUXEMBOURG
99 % 100 %

PANEUROLIFE*
78 % 90 %

PAYS-BAS

AXA NEDERLAND
99 % 100 %

PORTUGAL

AXA SEGUROS
95 % 95 %

ROYAUME-UNI

AXA SUN LIFE
72 % 100 %

AXA INSURANCE
72 % 100 %

SUISSE

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

Asie/Pacifique

AUSTRALIE NOUVELLE ZÉLANDE

NATIONAL MUTUAL LIFE ASSOCIATION OF AUSTRALASIA
48 % 100 %

NATIONAL MUTUAL HEALTH INSURANCE
48 % 100 %

AUSTRALIAN CASUALTY & LIFE
48 % 100 %

CORÉE

DONGBU AXA
50 % 50 %

HONG KONG

AXA INSURANCE
100 % 100 %

AXA CHINA REGION**
33 % 74 %

JAPON

AXA LIFE
100 % 100 %

AXA NON-LIFE JAPAN
100 % 100 %

SINGAPOUR

AXA INSURANCE
100 % 100 %

Grands

AXA GLOBAL
98 %

AXA GLOBAL RISKS UK
99 %

AXA GLOBAL RISKS USA
98 %

Assistan

AXA ASSISTANCE
100 %

* Cédée début 1999.

** Nouveau nom de National Mutual Asia.



Services financiers

Grands risques

AXA GLOBAL RISKS
98 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS UK
99 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS USA
98 % 100 %

Assistance

AXA ASSISTANCE
100 % 100 %

Réassurance

BELGIQUE

ROYALE BELGE RE
99 % 100 %

ÉTATS-UNIS

AXA REINSURANCE
100 % 100 %

AXA RE LIFE
100 % 100 %

AXA SPACE
80 % 80 %

FRANCE

AXA REASSURANCE
100 % 100 %

AXA RE FINANCE
79 % 79 %

SPS RE
70 % 70 %

MONACO

CGRM
100 % 100 %

ROYAUME-UNI

AXA REINSURANCE
100 % 100 %

SINGAPOUR

AXA REINSURANCE ASIA
100 % 100 %

Gestion d'actifs

ALLIANCE CAPITAL MANAGEMENT
34 % 58 %

AXA INVESTMENT MANAGERS
100 % 100 %

AXA SUN LIFE ASSET MANAGEMENT
80 % 100 %

NATIONAL MUTUAL FUNDS MANAGEMENT
48 % 100 %

Autres services financiers

ALLEMAGNE

COLONIA BAUSPARKASSE
71 % 98 %

BELGIQUE

BANQUE IPPA
99 % 100 %

ANHYP
97 % 99 %

ÉTATS-UNIS

DONALDSON LUFKIN & JENRETTE
43 % 72 %

FRANCE

COMPAGNIE FINANCIERE DE PARIS
97 % 97 %

AXA BANQUE
96 % 99 %

AXA CRÉDIT
63 % 65 %

AXA IMMOBILIER
100 % 100 %

Le chiffre de gauche représente l'intérêt économique, celui de droite, le pourcentage de contrôle.

Chiffres-clés consolidés

Chiffre d'affaires par activité

(en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma ¹	1996	Variations 1998 / 1997	Variations à données comparables
ASSURANCE VIE	212.834	205.667	180.988	95.050	3,5 %	5,5 %
France	62.624	64.539	61.274	20.743	-3,0 %	-3,5 %
Etats-Unis	60.221	51.629	37.966	37.966	16,6 %	18,5 %
Royaume-Uni	33.714	30.509	24.782	9.384	10,5 %	12,4 %
Asie/Pacifique	19.515	21.856	20.478	20.478	-10,7 %	-6,0 %
Allemagne	16.373	17.003	16.439	1.151	-3,7 %	4,0 %
Belgique	6.045	5.560	5.040	933	8,7 %	7,2 %
Autres pays	14.342	14.571	15.009	4.395	-1,6 %	2,8 %
ASSURANCE DOMMAGES	87.110	92.035	93.750	27.710	-5,4 %	-3,4 %
France	27.412	27.740	28.110	11.261	-1,2 %	-0,7 %
Allemagne	17.411	18.457	19.118	67	-5,7 %	-5,8 %
Belgique	8.591	8.574	8.645	2.565	0,2 %	-0,1 %
Autres pays	24.576	24.521	24.516	9.729	0,2 %	0,2 %
Activités transnationales	9.120	12.743	13.361	4.088	-28,4 %	-16,8 %
REASSURANCE	9.462	9.844	8.845	8.078	-3,9 %	-0,4 %
Axa Ré	8.913	9.105	8.078	8.078	-2,1 %	1,6 %
Autres sociétés	549	739	767	-	-25,6 %	-25,7 %
GESTION D'ACTIFS	8.475	6.592	5.004	5.004	28,6 %	37,2 %
Alliance Capital	7.427	5.914	4.741	4.741	25,6 %	36,2 %
AXA Investment Managers	875	524	134	134	67,0 %	37,2 %
National Mutual Funds Management	173	154	129	129	12,3 %	24,2 %
AUTRES SERVICES FINANCIERS	54.025	50.471	36.138	31.347	7,0 %	12,0 %
Etats-Unis (DLJ)	49.104	43.780	28.580	28.580	12,2 %	14,0 %
Autres sociétés financières	4.549	4.893	5.665	1.768	-7,0 %	12,5 %
Immobilier	372	1 798	1 893	999	-79,3 %	-27,6 %
HOLDINGS	5	19	17	17	-73,7 %	-74,9 %
TOTAL	371.911	364.628	324.742	167.206	2,0 %	4,5 %

(1) La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA en 1996 augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.



Chiffre d'affaires par activité

(en millions d'euros)	1998	1997	1996 pro forma ¹	1996	Variations 1998 / 1997	Variations à données comparables
ASSURANCE VIE	32.446	31.354	27.591	14.490	3,5 %	5,5 %
France	9.547	9.839	9.341	3.162	-3,0 %	-3,5 %
Etats-Unis	9.181	7.871	5.788	5.788	16,6 %	18,5 %
Royaume-Uni	5.140	4.651	3.778	1.431	10,5 %	12,4 %
Asie/Pacifique	2.975	3.332	3.122	3.122	-10,7 %	-6,0 %
Allemagne	2.496	2.592	2.506	175	-3,7 %	4,0 %
Belgique	922	848	768	142	8,7 %	7,2 %
Autres pays	2.186	2.221	2.288	670	-1,6 %	2,8 %
ASSURANCE DOMMAGES	13.280	14.031	14.292	4.224	-5,4 %	-3,4 %
France	4.179	4.229	4.285	1.717	-1,2 %	-0,7 %
Allemagne	2.654	2.814	2.915	10	-5,7 %	-5,8 %
Belgique	1.310	1.307	1.318	391	0,2 %	-0,1 %
Autres pays	3.747	3.738	3.737	1.483	0,2 %	0,2 %
Activités transnationales	1.390	1.943	2.037	623	-28,4 %	-16,8 %
REASSURANCE	1.443	1.501	1.348	1.231	-3,9 %	-0,4 %
Axa Ré	1.359	1.388	1.231	1.231	-2,1 %	1,6 %
Autres sociétés	84	113	117	-	-25,6 %	-25,7 %
GESTION D'ACTIFS	1.291	1.005	763	763	28,6 %	37,2 %
Alliance Capital	1.132	902	723	723	25,6 %	36,2 %
AXA Investment Managers	133	80	20	20	67,0 %	37,2 %
National Mutual Funds Management	26	23	20	20	12,3 %	24,2 %
AUTRES SERVICES FINANCIERS	8.236	7.694	5.510	4.779	7,0 %	12,0 %
Etats-Unis (DLJ)	7.486	6.674	4.357	4.357	12,2 %	14,0 %
Autres sociétés financières	693	746	864	270	-7,0 %	12,5 %
Immobilier	57	274	289	152	-79,3 %	-27,6 %
HOLDINGS	1	3	3	3	-73,7 %	-74,9 %
TOTAL	56.697	55.588	49.507	25.490	2,0 %	4,5 %

(1) La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA en 1996 augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

Chiffres-clés consolidés

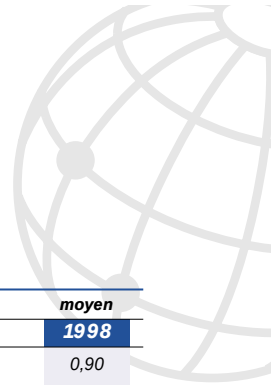
Taux de change

	à la clôture			moyen
(en francs)	1998	1997	1996	1998
Dollar Américain	5,60	5,99	5,24	5,90
Dollar Australien ¹	3,32	4,28	4,10	3,86
Franc Belge	0,16	0,16	0,16	0,16
Livre Britannique	9,31	9,91	8,89	9,77
Mark Allemand	3,36	3,35	3,38	3,35

(1) Au 30 septembre.

Contribution au résultat net par activité en part du groupe

(en millions de francs)	1998	1997	1996
ASSURANCE VIE	6.495	3.928	1.612
France	1.753	812	295
Etats-Unis	1.658	379	143
Royaume-Uni	1.403	1.314	651
Asie/Pacifique	(309)	316	160
Allemagne	59	38	(81)
Belgique	1.550	616	1
Autres pays	381	453	443
ASSURANCE DOMMAGES	2.064	2.359	525
France	1.112	1.099	543
Allemagne	546	316	(207)
Belgique	939	650	183
Autres pays	109	286	319
Activités transnationales	(642)	8	(313)
REASSURANCE	934	813	579
Axa Ré	824	794	579
Autres sociétés	110	19	–
GESTION D'ACTIFS	622	923	330
Alliance Capital	370	736	291
AXA Investment Managers	244	168	31
National Mutual Funds Management	8	19	8
AUTRES SERVICES FINANCIERS	1.133	1.492	620
Etats-Unis (DLJ)	855	1.006	625
Autres sociétés financières	226	341	100
Immobilier	52	145	(105)
HOLDINGS	(1.206)	(1.595)	143
AXA	(1.629)	(1.109)	473
AXA France Assurance	482	(58)	–
Equitable Companies Inc	(36)	(174)	(195)
National Mutual Holdings	(99)	(73)	(93)
Sun Life & Provincial Holdings	(459)	(215)	–
Autres Holdings	535	34	(42)
TOTAL	10.042	7.920	3.809
RESULTAT NET PAR ACTION	29,65	24,34	20,36
RESULTAT NET PAR ACTION DILUE	27,83	22,84	18,31



Taux de change

	à la clôture			moyen
(en euros)	1998	1997	1996	1998
Dollar Américain	0,85	0,91	0,80	0,90
Dollar Australien ¹	0,51	0,65	0,63	0,59
Franc Belge	0,02	0,02	0,02	0,02
Livre Britannique	1,42	1,51	1,36	1,49
Mark Allemand	0,51	0,51	0,52	0,51

(1) Au 30 septembre.

Contribution au résultat net par activité en part du groupe

(en millions d'euros)	1998	1997	1996
ASSURANCE VIE	990	599	246
France	267	124	45
Etats-Unis	253	58	22
Royaume-Uni	214	200	99
Asie/Pacifique	(47)	48	24
Allemagne	9	6	(12)
Belgique	236	94	–
Autres pays	58	69	68
ASSURANCE DOMMAGES	315	360	80
France	170	168	83
Allemagne	83	48	(32)
Belgique	143	99	28
Autres pays	17	44	49
Activités transnationales	(98)	1	(48)
REASSURANCE	142	124	88
Axa Ré	126	121	88
Autres sociétés	17	3	–
GESTION D'ACTIFS	95	141	50
Alliance Capital	56	112	44
AXA Investment Managers	37	26	5
National Mutual Funds Management	1	3	1
AUTRES SERVICES FINANCIERS	173	227	95
Etats-Unis (DLJ)	130	153	95
Autres sociétés financières	34	52	15
Immobilier	8	22	(16)
HOLDINGS	(184)	(243)	22
AXA	(248)	(169)	72
AXA France Assurance	73	(9)	–
Equitable Companies Inc	(5)	(27)	(30)
National Mutual Holdings	(15)	(11)	(14)
Sun Life & Provincial Holdings	(70)	(33)	–
Autres Holdings	82	5	(6)
TOTAL	1.531	1.207	581
RESULTAT NET PAR ACTION	4,52	3,71	3,10
RESULTAT NET PAR ACTION DILUE	4,24	3,48	2,79

Chiffres-clés consolidés

Capitaux propres et actif net réévalué

Au 31 décembre	1998	1997	1996
Nombre d'actions	350.288.821	331.357.282	193.132.868
Capitaux propres consolidés (en millions de francs)	123.151	125.176	65.383
dont Résultat (en millions de francs)	16.432	13.184	5.907
Capitaux propres consolidés, part du groupe (en millions de francs)	88.798	78.670	44.837
dont Résultat, part du groupe (en millions de francs)	10.042	7.920	3.809
Rentabilité des fonds propres ¹	12,8 %	11,2 %	10,2 %
Actif net réévalué ² : – avant impôt (en millions de francs)	152.678	122.059	61.521
– après impôt (en millions de francs)	132.201	106.631	56.835
Actif net réévalué par action ² : – avant impôt (en francs)	436	368	319
– après impôt (en francs)	377	322	294

(1) Résultat part du groupe rapporté aux capitaux propres consolidés part du groupe moyen de l'exercice.

(2) Au 31 décembre 1996 : Equitable Companies et National Mutual Holdings valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 24,63 et AU \$ 1,88).

Au 31 décembre 1997 : Alliance Capital et DLJ valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 39,81 et 79,50).

Au 31 décembre 1998 : Alliance Capital et DLJ valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 25,75 et 41,00).

Dividende

	1998 ¹	1997	1996
Dividende brut (avoir fiscal inclus) par action (en francs)	16,73	13,50	11,25
Dividende net par action (en francs)	11,15	9,00	7,50
Nombre d'actions éligibles à dividende	350.288.821	331.357.282	315.832.746
Dividende net total (en millions de francs)	3.906	2.982	2.370
Pay-Out Ratio ²	38,9 %	37,6 %	62,2 %

(1) Proposé à l'Assemblée Générale.

(2) Dividende net / Résultat net part du groupe.



Capitaux propres et actif net réévalué

Au 31 décembre	1998	1997	1996
Nombre d'actions	350.288.821	331.357.282	193.132.868
Capitaux propres consolidés (en millions d'euros)	18.774	19.083	9.968
dont Résultat (en millions d'euros)	2 505	2 010	901
Capitaux propres consolidés, part du groupe (en millions d'euros)	13.537	11.993	6.835
dont Résultat, part du groupe (en millions d'euros)	1.531	1.218	581
Rentabilité des fonds propres ¹	12,8 %	11,2 %	10,2 %
Actif net réévalué ² : - avant impôt (en millions d'euros)	23.276	18.608	9.379
- après impôt (en millions d'euros)	20.154	16.256	8.664
Actif net réévalué par action ² : - avant impôt (en euros)	66	56	49
- après impôt (en euros)	58	49	45

(1) Résultat part du groupe rapporté aux capitaux propres consolidés part du groupe moyen de l'exercice.

(2) Au 31 décembre 1996 : Equitable Companies et National Mutual Holdings valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 24,63 et AU \$ 1,88).

Au 31 décembre 1997 : Alliance Capital et DLJ valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 39,81 et 79,50).

Au 31 décembre 1998 : Alliance Capital et DLJ valorisées à leurs cours de bourse (respectivement US \$ 25,75 et 41,00).

Dividende

	1998 ¹	1997	1996
Dividende brut (avoir fiscal inclus) par action (en euros)	2,55	2,06	1,72
Dividende net par action (en euros)	1,70	1,37	1,14
Nombre d'actions éligibles à dividende	350.288.821	331.357.282	315.832.746
Dividende net total (en millions d'euros)	595	455	361
Pay-Out Ratio ²	38,9 %	37,6 %	62,2 %

(1) Proposé à l'Assemblée Générale.

(2) Dividende net / Résultat net part du groupe.

Chiffres-clés consolidés

Marché du titre

	1998 ¹	1997	1996
Nombre d'actions au 31/12	350.288.821	331.357.282	193.132.868
Cours au 31/12 (en francs)	810,0	465,7	330,0
Plus haut annuel (en francs)	830,0	470,5	334,8
Plus bas annuel (en francs)	432,3	326,0	262,8
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions de francs)	283.734	154.313	63.734

Marché du titre

	1998 ¹	1997	1996
Nombre d'actions au 31/12	350.288.821	331.357.282	193.132.868
Cours au 31/12 (en euros)	123,48	71,00	50,31
Plus haut annuel (en euros)	126,53	71,73	51,04
Plus bas annuel (en euros)	65,90	49,70	40,06
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions d'euros)	43.255	23.525	9.716

22

Répartition des actifs gérés

Au 31 décembre	Actifs gérés pour compte propre ¹			Assurance en unités de compte			Actifs gérés pour compte de tiers ²			Total actifs gérés		
(en milliards)	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Alliance Capital et autres USA (francs)	302	336	285	242	219	155	1.401	1.093	811	1.945	1.648	1.251
Alliance Capital et autres USA (euros)	46	51	43	37	33	24	214	167	124	297	251	191
National Mutual Funds management (francs)	53	64	54	17	22	19	32	48	30	102	134	103
National Mutual Funds management (euros)	8	10	8	3	3	3	5	7	5	16	20	16
AXA Investment Managers et autres Europe (francs)	1.253	1.090	966	242	211	171	124	101	110	1.620	1.402	1.247
AXA Investment Managers et autres Europe (euros)	191	166	147	37	32	26	19	15	17	247	214	190
TOTAL (FRANCS)	1.608	1.490	1.305	501	452	345	1.557	1.242	951	3.667	3.184	2.601
TOTAL (EUROS)	245	227	198	77	68	53	238	189	146	560	485	397

(1) Actifs gérés figurant au bilan (hors assurance en unités de compte), évalués en valeurs de marché.

(2) Actifs gérés pour compte de tiers (y compris Mutuelles AXA) ne figurant pas au bilan consolidé.



Effectifs salariés

	Au 1 ^{er} janvier 1998 (a)	Au 31 décembre 1998
Activités assurance et réassurance	66.508	64.879
– France (b)	21.633	20.475
dont : Assurance par vente directe	516	575
– Royaume-Uni	6.953	6.997
dont : Assurance par vente directe	454	487
– Allemagne	8.745	8.303
dont : Assurance par vente directe	352	388
– Belgique	4.892	4.732
– Etats-Unis	4.628	4.803
– Asie/Pacifique	5.460	5.272
dont : Assurance par vente directe	–	53
– Autres pays	10.278	10.200
dont : Assurance par vente directe	147	222
– Réassurance et activités transnationales	3.919	4.097
dont : Réassurance	665	767
dont : AXA Global Risks	1.268	1.285
dont : Assistance	1.921	1.980
Activité services financiers	11.495	13.384
– France (b)	859	929
– Royaume-Uni	250	324
– Allemagne	210	202
– Belgique (c)	944	916
– Etats-Unis	8.723	10.522
– Asie/Pacifique	509	491
Activité services centraux groupe	687	680
TOTAL	78.690	78.943

Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non-consolidées ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus. Les effectifs des sociétés consolidées par intégration proportionnelle sont pris en compte au prorata du taux d'intégration.

(a) Les effectifs au 1^{er} janvier 1998 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 1998 (et après prise en compte des transferts d'effectifs internes au groupe durant l'intervalle).

(b) Une partie du personnel des sociétés françaises est regroupée dans des Groupements d'Intérêt Economique (GIE). De plus, les chiffres des activités assurance et services financiers France incluent le personnel rentrant dans le cadre de conventions de gestion de portefeuilles de quatre mutuelles françaises non-consolidées dans les comptes AXA.

(c) Hors effectifs de la banque ANHYP (729 personnes au 31 décembre 1998).

Chiffres-clés consolidés

Chiffres-clés consolidés selon les normes comptables américaines

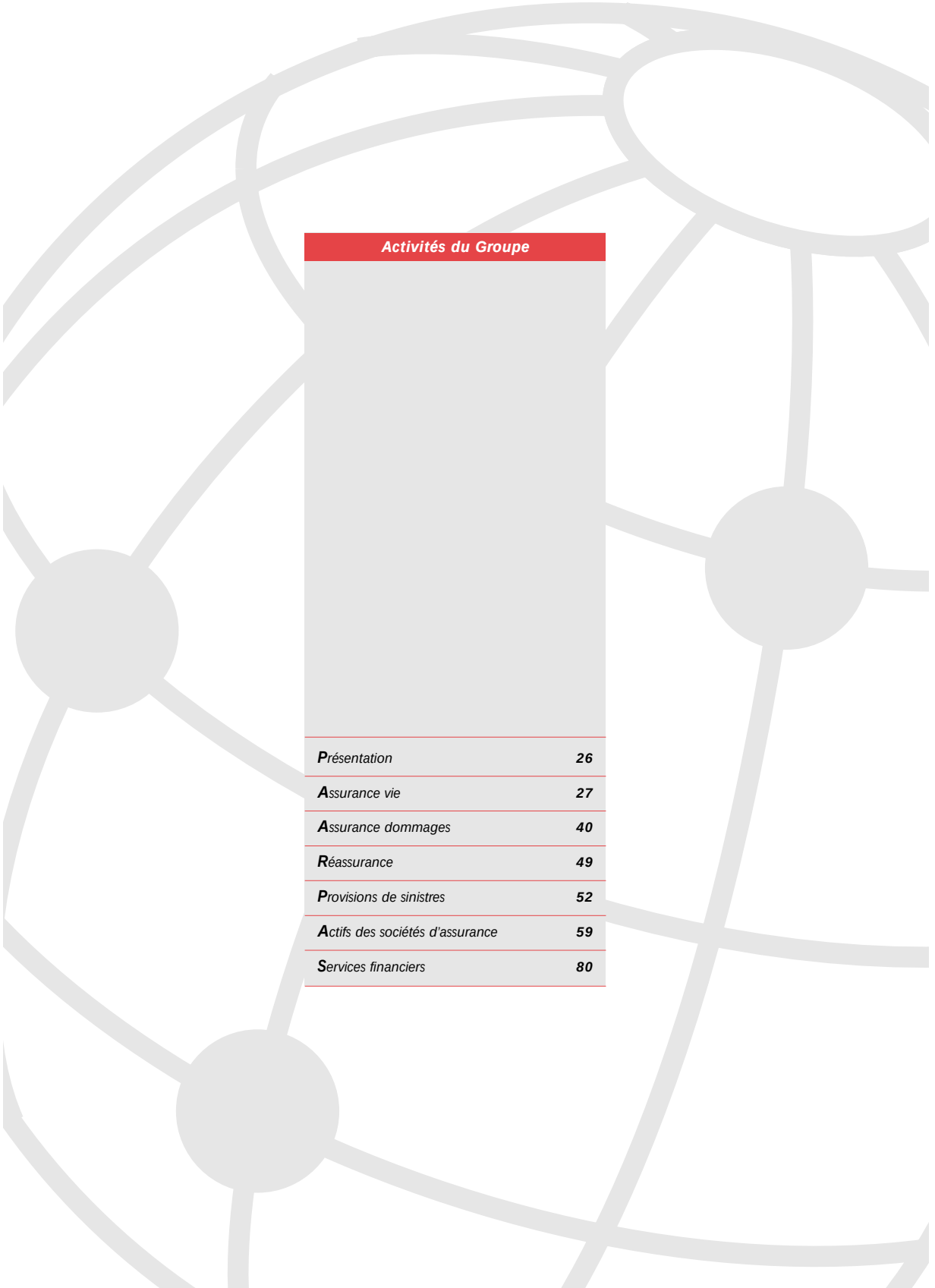
	1998	1997	1996
Résultat net ajusté ¹ , part du groupe (en millions de francs)	9.559	8.286	3.235
Résultat net ajusté par action ¹ , part du groupe (en francs)	28,61	26,19	18,01
Capitaux propres consolidés ajustés ¹ , part du groupe (en millions de francs)	134.769	111.004	46.604
Actif net ajusté ¹ par action (en francs)	398	342	241

(1) Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif à la variation des plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

Chiffres-clés consolidés selon les normes comptables américaines

	1998	1997	1996
Résultat net ajusté ¹ , part du groupe (en millions d'euros)	1.457	1.263	493
Résultat net ajusté par action ¹ , part du groupe (en euros)	4,36	3,99	2,75
Capitaux propres consolidés ajustés ¹ , part du groupe (en millions d'euros)	20.545	16.922	7.105
Actif net ajusté ¹ par action (en euros)	60,7	52,1	36,7

(1) Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif à la variation des plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats "with-profits" britanniques.



Activités du Groupe

<i>Présentation</i>	<i>26</i>
<i>Assurance vie</i>	<i>27</i>
<i>Assurance dommages</i>	<i>40</i>
<i>Réassurance</i>	<i>49</i>
<i>Provisions de sinistres</i>	<i>52</i>
<i>Actifs des sociétés d'assurance</i>	<i>59</i>
<i>Services financiers</i>	<i>80</i>

Présentation des activités du Groupe

AXA exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'assurance et des services financiers.

ASSURANCE

Les activités d'assurance regroupent l'assurance vie, l'assurance dommages et la réassurance. Ces activités sont exercées principalement en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie-Pacifique. Avec des cotisations totalisant 309,4 milliards de francs en 1998, elles contribuent à hauteur de 83,2 % au chiffre d'affaires consolidé d'AXA.

Assurance Vie

Les activités d'assurance vie d'AXA sont exercées principalement en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Australie et dans la région Asie-Pacifique, en Allemagne, en Belgique ainsi que dans certains autres pays d'Europe Occidentale, au Canada et au Maroc. Les produits proposés sont des contrats de prévoyance (décès, invalidité, maladie), d'épargne et de retraite, souscrits par des particuliers et des entreprises, l'accent étant porté sur les produits d'épargne.

Assurance Dommages

Les activités d'assurance dommages d'AXA sont exercées principalement en France, en Allemagne et en Belgique, ainsi qu'au Royaume-Uni, en Italie, en Espagne, au Canada, aux Pays-Bas et au Maroc. Les risques souscrits par AXA incluent l'assurance automobile, habitation et dommages aux biens des entreprises, ainsi que l'assurance responsabilité civile et l'assurance construction.

AXA opère également sur le marché des risques maritimes, aviation et transport, principalement en France et au Royaume-Uni, et sur le marché de l'assistance.

Réassurance

Les activités de réassurance sont principalement exercées par AXA Réassurance ("AXA Ré") dont les filiales sont situées en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et à Singapour. AXA Ré réassure un portefeuille de risques diversifiés géographiquement, comprenant des risques liés aux dommages aux biens (incluant notamment les événements catastrophiques), à la responsabilité civile, aux branches maritime et aviation (qui comprennent l'assurance des satellites), aux garanties financières et à l'assurance de personnes.

SERVICES FINANCIERS

Gestion d'actifs

Les activités de gestion d'actifs sont exercées principalement aux Etats-Unis, en Europe ainsi que dans la région Asie-Pacifique.

L'ensemble des actifs gérés par AXA s'élève au 31 décembre 1998 à 3.667 milliards de francs, dont 1.609, 501 et 1.557 milliards de francs respectivement pour les sociétés du Groupe, au titre de contrats d'assurance vie en unités de compte et pour le compte de tiers.

Autres services financiers

Les activités bancaires et de courtage financier ainsi que les activités de gestion immobilière sont principalement exercées aux Etats-Unis, en France et en Belgique.



Assurance Vie

En 1998, l'assurance vie a représenté 68,8 % des cotisations d'assurance d'AXA et 61,7 % de son produit brut d'exploitation consolidé ; sa contribution au résultat net consolidé part du Groupe s'est élevée à 6.495 mil-

lions de francs. Au 31 décembre 1998, le montant des provisions techniques nettes liées à l'assurance vie s'élève à 1.531 milliards de francs.

Le tableau suivant indique la répartition géographique des cotisations d'assurance vie d'AXA sur les trois derniers exercices.

Cotisations d'assurance vie par marché

(en millions de francs sauf pourcentages)	1998		1997	1996 ¹ pro forma	1996
France	29,4 %	62.624	64.539	61.274	20.743
Etats-Unis	28,3 %	60.221	51.629	37.966	37.966
Royaume-Uni	15,9 %	33.714	30.509	24.782	9.384
Asie / Pacifique	9,2 %	19.515	21.856	20.478	20.478
Allemagne	7,7 %	16.373	17.003	16.439	1.151
Belgique	2,8 %	6.045	5.560	5.040	933
Autres pays ²	6,7 %	14.342	14.571	15.009	4.395
TOTAL	100,0 %	212.834	205.667	180.988	95.050

(1) Inclut les cotisations des filiales de l'UAP.
(2) Autres pays d'Europe, Canada et Maroc.

27

FRANCE

Après le rapprochement avec l'UAP, AXA a réorganisé ses activités d'assurance vie en France en distribuant ses produits par l'intermédiaire de filiales spécialisées par réseaux de distribution : AXA Assurance Vie pour les agents généraux, AXA Collectives, Théma Vie et Axiva pour les courtiers, AXA Conseil Vie pour les réseaux spécialisés. AXA Collectives regroupe en outre tous les portefeuilles d'assurance de groupe quel que soit le réseau apporteur.

Chaque société développe ses produits, adapte son organisation interne et sa stratégie à son mode de distribution.

Cette réorganisation s'est achevée en 1998 avec le transfert d'un grand nombre de portefeuilles issus des sociétés du Groupe UAP.

Les filiales d'AXA qui offrent en France des produits d'assurance individuelle et collective constituaient en 1997 le deuxième assureur français sur la base des cotisations émises.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1997, le marché français de l'assurance vie est le troisième marché mondial et représente 7,6 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde.

Assurance vie

Entre 1991 et 1995, la croissance moyenne annuelle du marché français de l'assurance vie a été de 17,2 % puis, s'est ralentie avec 10,2 % en 1996 et 8,0 % en 1997. Cette évolution s'explique par les mesures d'alourdissement fiscal qui pénalisent fortement les produits d'assurance vie et par la concurrence provenant d'autres catégories de produits financiers.

Produits. Les filiales d'AXA offrent des produits d'épargne-retraite individuelle, de prévoyance individuelle, de santé individuelle, et des produits d'assurance collective (retraite et prévoyance). Les produits d'AXA sont des produits en francs ou en unités de compte (ACAV = assurance à capital variable). La stratégie d'AXA est d'accroître la part des produits ACAV dans ses affaires nouvelles. Au 31 décembre 1998, les produits ACAV en unités de compte représentaient 24,8 % des cotisations émises contre 17,4 % en 1997 et 9,2 % en 1996.

Les produits d'épargne-retraite individuelle comprennent deux types de produits investis en unités de compte :

- les produits d'assurance à capital variable (ACAV), produits en unités de compte investis en parts d'OPCVM et dans des valeurs mobilières qui ne sont pas émises par des sociétés immobilières.
- les produits d'assurance à capital variable immobilier (ACAVI), produits en unités de compte investis en actifs immobiliers. Les cotisations et les provisions techniques liées aux ACAVI ont baissé au cours de ces dernières années en raison de la crise du marché immobilier en France.

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie en France, s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie en France Ventilation par produits

			Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1998
(en millions de francs sauf pourcentages)	1998		1997	1996 ¹ pro forma	1996	
Epargne-retraite individuelle :						
Produits d'épargne-retraite individuelle (hors produits mixtes)						
– produits en francs	36,9 %	23.090	29.398	31.798	11.089	268 890
– unités de compte :						
– ACAV	21,0 %	13.178	9.828	4.290	3.308	54 044
– ACAVI	0,1 %	51	61	165	162	2 289
Contrats mixtes individuels						
– produits en francs	3,2 %	1.968	1.904	2.264	220	22 225
– unités de compte :						
– ACAV	0,1 %	54	69	130	52	793
– ACAVI	0,1 %	56	91	142	44	1 336
Prévoyance individuelle	2,9 %	1.838	1.084	1.021	545	1 759
Santé individuelle	0,1 %	80	575	575	575	14
Assurances collectives :						
Retraite collective						
– produits en francs	4,3 %	2.703	3.341	2.802	1.056	46 705
– unités de compte :						
– ACAV	3,5 %	2.191	1.246	993	186	9 694
– ACAVI	–	–	29	–	–	–
Prévoyance et santé collective	27,8 %	17.415	16.913	17.094	3.506	37 129
TOTAL	100,0 %	62 624	64.539	61.274	20.743	444 878

(1) Y compris les cotisations des filiales de l'UAP.



Distribution. AXA distribue ses produits d'assurance vie en France par l'intermédiaire de sociétés spécialisées par réseaux de distribution : agents généraux, courtiers et réseaux spécialisés. En outre dans une moindre mesure, AXA commercialise ses produits par la vente directe et au moyen de partenariats avec des grands distributeurs et des réseaux bancaires.

En 1998, les cotisations émises se répartissaient entre les différents réseaux selon les pourcentages suivants : 13,9 % pour les agents généraux, 37,0 % pour les courtiers, 38,3 % pour les réseaux spécialisés et 10,8 % pour les autres réseaux.

ETATS-UNIS

AXA opère aux Etats-Unis par l'intermédiaire d'Equitable Life et de ses filiales ("Equitable"). Equitable Life offre une gamme de produits de retraite et de prévoyance-épargne individuelle, d'OPCVM et autres produits d'épargne. Elle permet également d'investir dans des fonds de pension. Equitable fait partie des compagnies d'assurance vie les plus importantes aux Etats-Unis depuis plus d'un siècle. En 1997, elle occupait le quatrième rang des compagnies d'assurance vie sur la base des actifs gérés.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1996, le marché américain est le deuxième marché mondial, représentant 23,9 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde.

Le marché américain de l'assurance vie devrait bénéficier de la croissance prévue du nombre des retraités durant les 15 prochaines années. En outre, les employeurs américains ont tendance à sortir des régimes à prestations définies (dont ils assument la gestion financière), pour aller vers des régimes de retraite et d'épargne à cotisations définies, pour lesquelles les décisions d'investissement sont prises par les salariés. Equitable vise notamment une clien-

tèle de personnes physiques à revenu moyen et élevé telles que les membres des professions libérales, les propriétaires de petites entreprises et les salariés de la fonction publique ou encore des organismes exonérés d'impôt.

Produits. Equitable offre une gamme complète de produits d'assurance vie, de capitalisation et de retraite conçus pour répondre aux besoins successifs de ses clients. Sur toute la durée de leur vie, cette gamme comprend des produits de prévoyance individuelle et des produits de retraite individuelle qui offrent des supports d'investissement multiples. Depuis 1997, un nouveau fonds dénommé EQ Advisors Trust complète le choix des investissements, en proposant des fonds gérés par des gestionnaires d'actifs autres qu'AXA. Equitable cherche également à développer la vente des contrats en unités de compte. Au cours des cinq dernières années, le montant des actifs des contrats individuels en unités de compte d'Equitable s'est accru, passant de 6,4 milliards de dollars au 31 décembre 1993 à 33,05 milliards de dollars (185 milliards de francs) au 31 décembre 1998.

Les produits d'épargne retraite de la gamme "Income Manager" proposent à la fois le choix d'une sortie en capital et le choix d'une sortie en rentes. Outre un choix d'investissement entre divers fonds, ces produits disposent de 10 options à taux fixe qui offrent un taux d'intérêt garanti à échéance et un ajustement en fonction de la valeur de marché en cas de retrait ou de transfert avant l'échéance. Les produits de la gamme Income Manager proposent également une garantie de revenu minimal qui, dans certaines limites, produisent un revenu annuel minimum garanti quel que soit le rendement des actifs investis. Ces produits proposent une garantie de revenu comparable à une rente traditionnelle tout en garantissant une valeur de rachat durant les premières années qui suivent la sortie en rente.

Assurance vie

Les cotisations et les provisions techniques pour Etats-Unis s'analysent comme suit (chiffres bruts de les différents produits de l'assurance vie aux réassurance) :

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis Ventilation par produits

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1998	
	1998	1997	1996	pour compte propre	Unités de compte
Retraite individuelle :					
– à versements libres	46,3% 27.888	19.738	11.601	50.748	101.909
– à versements autres	12,9% 7.788	7.523	5.908	24.977	30.584
Prévoyance-épargne individuelle :					
– à capital variable	16,3% 9.845	9.589	7.751	33.571	50.441
– traditionnelle	7,9% 4.755	4.982	4.541	50.087	–
– acceptations	2,1% 1.241	1.252	1.076	1.416	–
Santé individuelle	1,7% 1.021	1.113	987	7.075	–
Autres produits :					
– fonds de pension institutionnels	7,7% 4.627	4.657	3.546	–	51.579
– retraite collective ⁽¹⁾	3,6% 2.177	1.970	1.862	24.440	1.206
– autres	1,5% 879	805	694	6.612	6.177
TOTAL	100,0% 60.221	51.629	37.966	198.926	241.896

(1) Les provisions techniques des produits de retraite collective comprennent à hauteur de 5.719,5 millions de francs les provisions relatives aux contrats à taux d'intérêt garantis dont Equitable a cessé la commercialisation en 1991.

Distribution. Equitable commercialise ses produits par l'intermédiaire d'agents regroupant plus de 7400 professionnels répartis dans 19 régions. Ces agences sont gérées par Equitable et offrent aux agents une formation et un soutien au marketing et à la vente. Au 31 décembre 1998, la quasi totalité des agents est habilitée à vendre des contrats à capital variable ainsi que certains produits d'investissement, notamment des fonds communs de placement. Pour le lancement de sa gamme de produits d'épargne-retraite, "Income Manager", Equitable Life a mis en place de nouveaux réseaux de distribution en 1995.

En 1996, Equitable a créé sa propre société de distribution, "Equitable Distributors, Inc." ("EDI"), chargée de commercialiser la gamme des produits d'épargne-retraite "Income Manager" auprès de courtiers en valeurs mobilières, de conseillers financiers et de banques. Ce réseau a commercialisé 33 % des affaires nouvelles individuelles en 1998.

Equitable distribue également ses produits par l'intermédiaire d'agents qui, en 1998, ont réalisé 67 % des affaires nouvelles individuelles.



ROYAUME-UNI

Depuis le 1er janvier 1998, les activités d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni sont exercées par l'intermédiaire d'une nouvelle société d'assurance vie, AXA Sun Life Plc ("AXA Sun Life"), société filiale de Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH"). Les produits proposés sont essentiellement des produits de prévoyance et d'épargne-retraite.

La restructuration des activités d'assurance vie après le rapprochement avec l'UAP a permis à AXA de réorganiser ses activités d'assurance : les équipes commerciales ont été regroupées durant le dernier trimestre 1997 et les gammes de produits d'assurance vie de chacune des sociétés ont été révisées et composent désormais une gamme unique. En outre, les opérations d'assurance vie ont été regroupées dans un même lieu pour faciliter la communication et réduire les frais généraux.

AXA est parvenu en janvier 1999 à un accord avec Guardian Royal Exchange en vue de l'acquisition des activités de ce groupe. SLPH a donc lancé une offre publique. Sous réserve de finalisation, cette acquisition devrait permettre à SLPH de développer de manière significative ses activités d'assurance santé au Royaume-Uni et de renforcer sa présence sur le marché de l'assurance vie.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1996, le marché de l'assurance vie britannique est le quatrième marché mondial et totalise 7,0 % des cotisations émises dans le monde.

Les courtiers constituent le plus important réseau de distribution pour la vente des produits d'assurance vie au Royaume-Uni avec 58,9 % des affaires nouvelles en 1998 contre 39,1 % pour les producteurs salariés et agents exclusifs et 2,0 % pour la vente directe.

Depuis 1994, à la demande de la "FSA", autorité réglementaire en charge des services financiers au Royaume-Uni (anciennement "SIB"), les assureurs examinent toutes les anciennes polices d'assurance vendues par l'intermédiaire de leurs représentants (agents exclusifs et producteurs salariés) lors de transferts de contrats d'épargne-retraite collectifs financés par les employeurs vers des plans d'épargne-retraite individuels. Les assureurs sont tenus d'indemniser leurs clients si ceux-ci ont été mal conseillés lors de ce transfert. Les assureurs britanniques, y compris SLPH, ont donc provisionné les coûts liés à cet examen et les éventuelles indemnités, bien qu'il ne soit pas encore possible d'estimer définitivement le coût de telles opérations.

Produits. Les produits d'épargne-retraite individuelle vendus par AXA au Royaume-Uni sont des produits de retraite individuelle, de retraite pour les dirigeants d'entreprise et des produits à rente immédiate ou différée. Les produits de retraite collective incluent principalement des contrats "with-profits" et des produits en unités de compte. Les produits de prévoyance-épargne individuelle comprennent des produits d'assurance vie à cotisations périodiques tels que des polices d'assurance vie entière traditionnelle ou des contrats à cotisation unique ainsi que d'autres produits, tels que des produits d'assurance vie temporaire et des produits "affections redoutées". AXA propose également une gamme de produits d'investissement transfrontaliers à cotisations unique ou périodiques.

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie au Royaume-Uni s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

Assurance vie

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni Ventilation par produits

	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1998		
(en millions de francs sauf pourcentages)	1998		1997	1996 ¹ pro forma	1996	
Epargne-retraite individuelle :						
Produits d'épargne-retraite :						
– contrats à capital variable	26,4 %	8.905	8.180	6.164	1.237	63.376
– contrats "with-profits"	13,6 %	4.587	6.660	4.193	1.569	63.820
Rentes viagères et autres	8,8 %	2.968	708	1.007	240	33.456
Prévoyance-épargne individuelle :						
Produits vie à primes périodiques						
– contrats à capital variable	5,5 %	1.848	1.722	1.630	953	11.443
– autres contrats y compris "with-profits"	7,5 %	2.531	2.310	2.148	1.239	29.091
Traditionnels	–	–	646	501	–	–
Produits d'investissement à prime unique						
– contrats à capital variable	22,9 %	7.702	5.748	4.865	1.596	72.086
– autres contrats y compris "with-profits"	11,5 %	3.886	3.028	2.610	2.056	35.321
Autres	2 %	691	213	249	230	1.365
Assurances collectives :						
– du fonds général	1,8 %	596	1.238	595	226	18.580
– à capital variable	–	–	56	820	38	–
TOTAL	100,0 %	33.714	30.509	24.782	9.384	328.538

(1) Y compris les cotisations des filiales d'assurance vie de l'UAP.

Les contrats "with-profits" sont des produits d'épargne-retraite ou de prévoyance-épargne individuelle avec participation aux bénéfices qui sont vendus par la plupart des sociétés d'assurance vie au Royaume-Uni.

Les participations aux bénéfices au titre des contrats "with-profits" comprennent une partie créditée de façon périodique (regular bonus) et une partie payée en fin de contrats ("terminal bonus").

Les "terminal bonus" permettent aux assurés de bénéficier des résultats accumulés par la gestion financière de la société, au-delà des montants garantis par les contrats. Leur montant est fixé de façon discrétionnaire par le conseil d'administration des compagnies

d'assurance en fonction notamment de la performance des investissements sous-jacents. Ces "bonus à l'échéance" représentent depuis longtemps une part significative du montant total versé au terme du contrat.

Selon les statuts d'AXA Equity & Law et Sun Life Assurance, les transferts de sommes du "main fund" ou "fonds des assurés" au profit des actionnaires au titre d'un exercice donné ne peuvent pas être supérieurs à un neuvième de la valeur des bonus crédités aux contrats "with-profits" et aux autres contrats avec participation aux bénéfices. AXA Sun Life a été créée avec deux sous-fonds, un "with-profit" qui a un statut



similaire à ceux d'AXA Equity & Law et de Sun Life Assurance, et un "non-profit" par lequel 100 % des bénéfices vont aux actionnaires. C'est à l'intérieur de ce dernier que les contrats à capital variable sont souscrits.

Distribution. AXA distribue ses produits au Royaume-Uni par l'intermédiaire de courtiers, d'agents exclusifs, de producteurs salariés et par le canal de la vente directe.

Les courtiers constituent le plus important réseau de distribution pour la vente des produits d'assurance vie avec 75,2 % des affaires nouvelles en 1998 contre 21,2 % pour les producteurs salariés et agents exclusifs et 3,6 % pour la vente directe.

ASIE-PACIFIQUE

Les activités d'assurance vie dans la région Asie-Pacifique sont développées principalement à travers National

Mutual Holdings dans laquelle AXA a acquis en septembre 1995 une participation majoritaire. National Mutual Holdings et ses filiales ("National Mutual") offrent une gamme complète de produits d'assurance dans la région Asie-Pacifique, (Australie, Nouvelle-Zélande, Hong Kong, Indonésie, Taiwan et Thaïlande).

National Mutual est également responsable de la gestion des filiales d'assurance vie d'AXA exerçant leur activité dans la région Asie-Pacifique (Singapour, Corée du Sud et Japon).

National Mutual est le troisième assureur vie sur le marché australien. Il est le troisième sur le marché néo-zélandais (sur la base des cotisations et des dépôts en 1997) et le second sur celui de Hong Kong (sur la base des cotisations émises en 1997).

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie dans la région Asie-Pacifique s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie d'AXA en Asie-Pacifique Ventilation par marché

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1998
	1998	1997	1996	
National Mutual¹ :				
Australie et Nouvelle Zélande	69,1 % 13.485	16.990	16.044	49.129
Hong-Kong ²	24,0 % 4.692	3.845	3.266	12.168
	93,1 % 18.177	20.835	19.310	61.297
Asie (autres pays)³	6,9 % 1.338	1.021	1.168	3.024
TOTAL	100,0 % 19.515	21.856	20.478	64.321

(1) Exercice clos au 30 septembre.

(2) Comprend les cotisations provenant des opérations d'assurance vie de National Mutual à Macao.

(3) Comprend les cotisations des activités d'assurance vie au Japon, à Singapour et en Corée du Sud.

Assurance vie

NATIONAL MUTUAL

Marchés.

Australie et Nouvelle-Zélande. Sur la base des cotisations émises en 1996, le marché australien de l'assurance vie se situe au onzième rang mondial. Les produits d'épargne-retraite individuelle, de retraite collective et de prévoyance individuelle représentaient respectivement 49,3 %, 37,4 % et 13,4 % des cotisations émises pour l'exercice clos au 30 septembre 1997.

Le marché de l'assurance vie néo-zélandais a connu un développement similaire au marché australien.

Hong Kong. Les produits d'assurance vie traditionnels individuels avec participation aux bénéfices demeurent les produits les plus vendus sur le marché de Hong Kong qui a progressé entre 1993 et 1997 à un taux annuel moyen de 21,4 %. Une loi adoptée en juillet 1995 prévoit la mise en place de fonds de pension obligatoires pour les salariés. L'administration de Hong Kong prépare actuellement la réglementation nécessaire à la mise en œuvre de cette loi qui pourrait entrer en vigueur en 2000.

Produits. Les produits d'épargne-retraite individuelle et collective proposés par National Mutual en Australie et en Nouvelle-Zélande sont principalement des produits d'épargne offrant un capital à la date de cessation d'activité de l'assuré ou en cas de décès de celui-ci avant cette date. National Mutual commercialise également des contrats individuels et collectifs avec paiement sous forme de rentes, des assurances vie temporaires et des assurances invalidité sur une base individuelle ou collective. En Australie et en Nouvelle-Zélande, où l'assurance maladie est prise en charge partiellement par l'Etat, National Mutual offre des couvertures d'assurance complémentaires pour couvrir tout ou partie des frais restant à charge des assurés. Par ailleurs, à Hong Kong et Macao, National Mutual offre principalement des produits d'assurance vie traditionnelle individuelle ou collective avec participation aux bénéfices ainsi que des produits d'épargne-retraite individuelle ou collective et d'assurance santé.

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie de National Mutual s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie de National Mutual Ventilation par produits

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1998 ²
	1998 ¹	1997 ¹	1996 ¹	
Retraite individuelle :				
– à capital variable	7,5 % 1.363	1.988	1.938	10.603
– fonds cantonnés	2,8 % 507	923	1.184	6.638
– contrats avec participation aux bénéfices	0,1 % 23	26	27	1.475
– rentes viagères et autres	3,0 % 549	846	672	2.522
Prévoyance-épargne individuelle :				
– à capital variable	2,7 % 487	867	1.132	1.614
– fonds cantonnés	0,9 % 161	292	316	3.807
– contrats avec participation aux bénéfices	17,1 % 3.101	2.931	2.405	17.117
– contrats temporaires décès et autres	10,3 % 1.880	1.742	1.998	1.716
Santé individuelle	15,0 % 2.728	2.842	2.644	531
Assurances collectives :				
– à capital variable	14,1 % 2.561	3.018	2.417	5.446
– fonds cantonnés	21,4 % 3.897	4.656	4.376	9.215
– contrats temporaires décès et autres	5,1 % 920	704	201	613
TOTAL	100,0 % 18.177	20.835	19.310	61.297

(1) Exercice social de National Mutual clos le 30 septembre.

(2) Au 30 septembre 1998, date de clôture de l'exercice social de National Mutual dans le bilan consolidé d'AXA au 31 décembre 1998.



Distribution. En Australie et en Nouvelle-Zélande, National Mutual commercialise ses produits par l'intermédiaire d'environ 2000 agents dont approximativement 68 % d'agents exclusifs. National Mutual a développé de nouveaux réseaux de distribution dont des réseaux salariés, des courtiers, des conseillers financiers, des banques et la vente directe. Pour l'exercice clos au 30 septembre 1998, 88,8 % des cotisations périodiques et 64,2 % des cotisations uniques ont été produites par les agents exclusifs de National Mutual. Les agents multcartes ont généré environ 31,8 % du total des affaires nouvelles au cours de la même période.

A Hong Kong, Macao et Taiwan, National Mutual distribue ses produits principalement par l'intermédiaire d'agents exclusifs qui ont généré la plupart des affaires nouvelles en assurance individuelle vie pour l'exercice clos le 30 septembre 1998.

AUTRES ACTIVITÉS EN ASIE

Malgré les multiples secousses liées à la poursuite de la baisse des marchés asiatiques, AXA a bénéficié d'une croissance de son chiffre d'affaires sur les marchés d'assurance vie où il opère.

A Singapour AXA vend des produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'AXA Life Singapore. AXA a également conclu un accord de partenariat avec le conglomérat coréen Dongbu en 1995, et vend en Corée du Sud, à travers Dongbu AXA Life, des produits d'assurance vie aux particuliers, ainsi que des contrats groupe.

Au Japon, premier marché d'assurance vie du monde, AXA Life exerce son activité depuis 1995 et vend des produits d'assurance vie traditionnels avec participation aux bénéfices et des produits d'assurance santé. Au 31 décembre 1998, AXA a investi 18 milliards de yens (887 millions de francs) et prévoit d'investir 19 milliards de yens (926 millions de francs) pour le développement de cette filiale jusqu'en 2003.

En Chine, AXA a déposé un dossier complet de demande de licence d'assurance vie à Shanghai

pour examen par le Chinese Insurance Regulatory Commission.

ALLEMAGNE

Les activités d'assurance vie en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses filiales, Colonia Lebensversicherung AG, Deutsche Ärzteversicherung AG et Nordstern Lebensversicherung. Ces sociétés proposent tous les principaux produits d'assurance vie et essentiellement des assurances mixtes et des rentes viagères. En outre, par le biais de Colonia Krankenversicherung AG, AXA Colonia commercialise des produits d'assurance santé.

AXA Colonia distribue également ses produits par l'intermédiaire de filiales en Autriche et en Hongrie.

En 1998, AXA a cédé AXA Leben (succursale de SLPH), cette cession s'inscrivant dans le cadre de la stratégie de concentration des activités d'assurance et de gestion d'actifs du pôle britannique sur le Royaume-Uni.

Marché. En Allemagne, AXA Colonia occupe la sixième place du marché avec une part de marché de 3,8 % sur la base des cotisations émises en 1997.

Le marché de l'assurance vie en Allemagne a connu une croissance annuelle des cotisations de 10,5 % de 1991 à 1995. Au cours des trois dernières années, cette croissance rapide due en grande partie à la réunification de l'Allemagne, a décliné en raison d'un taux de chômage élevé et de la faible croissance de l'économie allemande pour s'établir, en 1998, à 4 %.

Historiquement, le principal produit d'assurance vie en Allemagne a toujours été le contrat d'assurance vie individuelle à long terme avec une participation aux bénéfices offrant à la fois un capital en cas de décès et une valeur de rachat garantie. Sur la base des cotisations émises en 1997, ces produits représentaient 65,1 % du marché de l'assurance vie en Allemagne; leur succès a toutefois décliné ces dernières années au profit des rentes et ils ne représentaient désormais plus que 41,1 % des affaires nouvelles de 1997.

Assurance vie

Produits. Les produits d'assurance vie et de retraite sont principalement des contrats mixtes et des rentes viagères.

Globalement, les produits d'assurance vie proposés par AXA en Allemagne sont conformes à ceux du marché allemand avec toutefois un nombre plus

important de contrats individuels, notamment sous forme d'assurances mixtes. En outre, AXA propose des produits d'assurance maladie et invalidité.

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie en Allemagne s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie d'AXA en Allemagne Ventilation par produits

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations		Provisions techniques au	
	1998	1997	1996 ¹ pro forma	31/12/1998
Epargne-retraite individuelle :				
– rentes viagères et autres	15,2 % 2.486	2.460	2.264	17.914
Prévoyance-épargne individuelle :				
– mixtes	55,8 % 9.129	9.028	8.668	86.701
– autres	3,3 % 547	481	628	3.540
– contrats en unités de compte	0,7 % 122	64	34	155
Santé individuelle	18,0 % 2.945	2.703	2.364	5.988
Assurances collectives	7,0 % 1.144	970	780	12.740
AXA Leben	– –	1.297	1.150	
Colonia Life Canada	– –	–	551	
TOTAL	100,0 % 16.373	17.003	16.439	127.038

(1) Y compris les cotisations des filiales de l'UAP.

Distribution. AXA distribue ses produits en Allemagne principalement par le réseau des agents exclusifs d'AXA Colonia.

En 1998, les affaires nouvelles se répartissaient entre les différents réseaux selon les pourcentages suivants : 53 % pour les agents exclusifs et la filiale d'AXA Colonia Deutsche Artzeversicherung AG, 30 % pour les courtiers, 5 % pour les réseaux bancaires et 12 % pour les autres réseaux.

BELGIQUE

Les activités d'assurance vie d'AXA en Belgique sont exercées par l'intermédiaire de la Royale Belge et

d'AXA Belgium qui occupent la troisième place sur le marché belge de l'assurance vie avec une part de marché de 13,7 % sur la base des cotisations émises en 1997.

En 1998, AXA a procédé à une offre d'achat des actions de la Royale Belge auprès des actionnaires minoritaires. Dans le cadre de la restructuration des activités d'AXA en Belgique, AXA Belgium et Royale Belge devraient fusionner au cours de l'année 1999.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1997, le marché belge de l'assurance vie occupe la dix-septième place sur le marché mondial.

L'activité d'assurance vie individuelle a fortement progressé ces dernières années notamment du fait



de la croissance des contrats d'épargne pour lesquels le volume des cotisations est passé de 0,7 milliards de francs en 1996 à 4,1 milliards de francs en 1997.

En assurance de groupe, le développement reste limité en raison de la réglementation en vigueur qui laisse peu de place au développement des produits collectifs d'épargne-retraite.

Produits. AXA commercialise par l'intermédiaire de Royale Belge et d'AXA Belgium des produits clas-

siques, contrats mixtes et épargne retraite, et des produits d'épargne dont les rendements sont liés aux performances de fonds d'investissement.

Récemment, des produits d'assurance vie collectifs ont été développés au profit des entreprises couvrant les risques maladie et invalidité de leurs employés.

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie en Belgique s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance):

Cotisations et provisions techniques de l'assurance vie d'AXA en Belgique Ventilation par produits

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations				Provisions techniques au 31/12/1998	
	1998	1997	1996 ¹ pro forma	1996		
Epargne-retraite individuelle :						
– contrats hors unités de comptes	19,6 % 1.187	1.206	1.020	452	5.380	
– contrats en unités de comptes	2,9 % 176	29	19	–	277	
Prévoyance individuelle	41,8 % 2.525	2.249	2.143	426	22.576	
Santé individuelle	– –	14	31	–	–	
Assurances collectives	35,7 % 2.157	2.062	1.827	55	22.342	
TOTAL	100,0 % 6.045	5.560	5.040	933	50.575	

(1) Inclut les cotisations des filiales de l'UAP

37

Distribution. AXA distribue ses produits aux particuliers et aux entreprises principalement par l'intermédiaire de courtiers, par des agents exclusifs et par des réseaux bancaires.

Un partenariat avec La Poste en 1996 permet d'accéder à un important réseau d'agences et à un nouveau public. Ce réseau représente 2,4 % des cotisations émises en 1998.

Royale Belge a développé un programme permettant aux courtiers de distribuer des produits ban-

caires en devenant des agents indépendants représentants de la banque IPPA.

En décembre 1998, Royale Belge a acquis la banque d'épargne belge ANHYP, afin d'étendre son réseau d'agents bancaires indépendants et de renforcer ainsi sa capacité de distribution de produits d'épargne et d'assurance. Les banques IPPA et ANHYP sont en cours de rapprochement et devraient fusionner début 2000.

En 1998, les cotisations émises se répartissaient

Assurance vie

entre les différents réseaux, selon les pourcentages suivants : 64,1 % pour les courtiers, 15,0 % pour les agents bancaires mandatés, 11,9 % pour les agents indépendants, 3,7 % pour les réseaux bancaires et 5,3 % pour les autres réseaux.

ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

Au-delà de ses principaux marchés, AXA vend des produits d'assurance vie dans d'autres pays d'Europe Occidentale, au Canada et au Maroc.

Pays-Bas. Dans le cadre de la réorganisation des activités d'AXA au Benelux, les opérations d'UAP Nieuw Rotterdam et AXA Leven ont été rapprochées en 1998. Aux Pays-Bas, AXA vend des produits de prévoyance et de retraite, des produits d'épargne et des fonds communs de placement à l'intention des particuliers. Depuis 1995, la nouvelle génération de produits "Universal Life" à capital variable a permis à AXA de gagner des parts de marché. En outre, AXA est un acteur significatif du marché de l'assurance santé aux Pays-Bas, marché sur lequel la part des assureurs privés progresse.

AXA commercialise ses produits par l'intermédiaire de courtiers indépendants, d'agents généraux, d'agents salariés, et des banques. Les activités d'AXA aux Pays-Bas occupent la septième place sur le marché néerlandais de l'assurance vie avec une part de marché de 4,4 % sur la base des primes émises en 1997.

Luxembourg. Dans le cadre de la réorganisation des activités d'AXA au Benelux, AXA Assurances Luxembourg et Royale UAP ont fusionné leurs opérations sous le nom d'AXA Luxembourg.

PanEuroLife a été cédée début 1999.

Italie. En Italie, la réorganisation des filiales d'AXA a commencé en 1996 pour s'achever en 1998. Afin

de rationaliser les activités d'origine AXA et UAP, toutes les sociétés ont été fusionnées dans une seule filiale opérationnelle AXA Assicurazioni. AXA Assicurazioni commercialise une gamme complète de produits d'assurance vie individuelle et collective principalement par l'intermédiaire d'agents ainsi que par son réseau de conseillers financiers.

De plus, au travers d'un partenariat avec l'I.C.C.R.I. et d'une participation minoritaire dans la société Eurovita, AXA commercialise des contrats d'assurance vie par les guichets de certaines caisses d'épargne italiennes.

Espagne. En Espagne, AXA Aurora Vida, filiale commune d'AXA à 70 % et du Banco Bilbao Vizcaya ("BBV") à 30 %, vend des produits de prévoyance et d'épargne-retraite en assurance individuelle et collective. Les produits sont distribués par des réseaux d'agents, des courtiers, des salariés et par les réseaux bancaires de Banco del Comercio, filiale de BBV, et ceux de la BNP.

Par ailleurs, AXA est présent en assurance vie :

- **Au Portugal :** AXA Seguros vend des produits d'épargne individuelle et collective par l'intermédiaire d'un réseau d'agents non exclusifs.
- **En Suisse :** AXA Assurance distribue des produits d'assurance vie individuelle et collective par l'intermédiaire d'un réseau d'agents non exclusifs.
- **Au Canada :** AXA Canada développe une stratégie de "niche" et vend des produits de prévoyance-décès et santé traditionnels par l'intermédiaire de courtiers.
- **Au Maroc :** AXA Al Aman vend principalement des produits de retraite collective par l'intermédiaire de courtiers.

AXA est également présent au travers de sociétés non consolidées notamment en Turquie et dans certains pays d'Amérique Latine et d'Afrique.



Concurrence

Les principaux facteurs de concurrence du marché d'assurance vie tels que mesurés par les agences de notation sont (i) les tarifs, (ii) la puissance financière et la solvabilité des sociétés d'assurance, (iii) la taille et la puissance des réseaux de distribution, (iv) la gamme de produits offerts et leur qualité, (v) la qualité du service, (vi) les résultats de la gestion financière et (vii) en ce qui concerne les contrats avec participation aux bénéfices, les niveaux historiques de ces participations.

France. L'assurance vie en France est dominée par quelques grands acteurs qui distribuent leurs produits au travers d'établissements financiers ou de réseaux traditionnels de distribution de l'assurance. En 1997, les cotisations des dix plus importantes sociétés d'assurance représentaient plus de 70 % du marché de l'assurance vie en France.

Etats-Unis. Les classements des agences de notation constituent un important facteur de compétitivité pour les compagnies d'assurances aux Etats-Unis. Au 31 décembre 1998, la solidité financière d'Equitable sont notées AA- par Standard & Poor's (quatrième meilleure notation sur vingt-deux), Aa3 par Moody's Investors Service (quatrième meilleure notation sur vingt et une), A par A.M. Best Compagny Inc (troisième meilleure notation sur seize), AA par Fitch Investors Service, L P (troisième meilleure notation sur dix-huit) et AA- par Duff & Phelps Credit Rating Co. (quatrième meilleure notation sur dix-huit).

Royaume-Uni. Le marché de l'assurance vie britannique se caractérise par une satellisation des acteurs, des réseaux de distribution et des produits. Les dix premières compagnies, dont les filiales de SLPH font partie, ont réalisé en 1998, 50 % des affaires nouvelles. Les deux principaux facteurs influençant la souscription d'affaires nouvelles par les courtiers sont la tarification des produits et, pour

les contrats en unités de compte, la performance de la gestion d'actifs.

Asie-Pacifique. En Australie et en Nouvelle-Zélande, National Mutual et les autres assureurs vie traditionnels ont rencontré ces dernières années une forte concurrence des banques et d'autres réseaux de distribution. Les assureurs vie traditionnels ont continué à dominer le marché des produits d'assurance à primes périodiques, mais ce marché est en régression alors que le marché des produits d'assurance à prime unique progresse.

A Hong Kong et sur les autres marchés asiatiques, la distribution, c'est à dire la taille et la composition du réseau d'agents, constitue le principal facteur concurrentiel.

Allemagne. Le marché de l'assurance vie et santé en Allemagne est marqué par une très forte concurrence, alors que, dans le même temps, la multiplication des publications sur la solvabilité et le classement des compagnies rendent ce marché plus transparent pour le consommateur. La tarification des produits et le niveau de la participation aux bénéfices constituent les facteurs principaux qui déterminent le flux d'affaires nouvelles.

Belgique. Le phénomène de la bancassurance s'est imposé en Belgique. Par ailleurs, les différences entre assureurs et prestataires de services financiers se sont progressivement réduites. Afin de renforcer leur compétitivité, les assureurs ont été amenés à rechercher de nouveaux réseaux de distribution.

Rachats

Pour la plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance, les coûts encourus par la société d'assurance l'année de souscription sont supérieurs à ceux des années suivantes en raison notamment des commissions et des frais de souscription et d'émission des polices. Par conséquent, la stabilité

Assurance vie

du portefeuille est un facteur important de la rentabilité des sociétés d'assurance vie.

La grande majorité des produits d'épargne-retraite individuelle et de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales d'AXA peuvent être rachetés par les assurés à une valeur contractuelle de rachat. La plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales d'AXA prévoient le paiement de frais de souscription ou de pénalités de rachat qui compensent une partie des coûts d'acquisition.

En 1998 et 1997, les montants payés pour le rachat des contrats vie et retraite des compagnies françaises d'assurance vie d'AXA représentaient respectivement 5,6 % et 5,2 % des provisions techniques moyennes. En 1996 et 1995, avant le rapprochement avec l'UAP, elles représentaient respectivement 4,2 % et 4,6 % des provisions techniques moyennes.

Les montants payés en 1998, 1997 et 1996 au titre du rachat des contrats prévoyance-épargne individuelle aux Etats-Unis représentaient respectivement 6,4 %, 4,1 % et 4,4 % des provisions techniques moyennes pour ces exercices. En ce qui concerne les contrats de retraite individuelle d'AXA aux Etats-Unis, les montants payés pour les rachats représentaient respectivement, 8,9 %, 9,8 % et 10,3 % des provisions techniques moyennes.

Les montants payés en 1998, 1997 et 1996 au titre des rachats des contrats vie individuelle et retraite individuelle de National Mutual Life (Australie et Nouvelle-Zélande) ont représenté respectivement 7,4 %, 8,3 % et 9,0 % des provisions techniques moyennes.

En 1998 et 1997, les montants payés au titre du rachat des contrats vie individuelle et retraite des sociétés Sun Life Assurance et AXA Equity & Law ("AEL") au Royaume-Uni représentaient respectivement 7,2 % et 5,7 % des provisions techniques en

début d'année pour les contrats qui avaient une valeur de rachat. En 1995 et 1996, les montants payés pour le rachat des contrats vie et retraite de AEL, calculé sur les mêmes bases étaient de 3,4 %.

Les montants payés pour les rachats des contrats vie d'AXA Colonia représentaient en 1998 et 1997 respectivement 1,3 % et 1,8 % des provisions techniques moyennes.

Les montants payés pour les rachats des contrats vie d'AXA en Belgique représentaient, en 1998, 5,7 % des provisions techniques moyennes.

Assurance Dommages

Les activités d'assurance dommages d'AXA sont développées principalement en France, en Allemagne, et en Belgique ainsi que dans une moindre mesure dans d'autres pays d'Europe, au Canada, au Maroc et dans la région Asie-Pacifique. Elles comprennent en outre les activités transnationales. Les principaux produits de l'assurance dommages sont l'assurance automobile, l'assurance habitation, l'assurance transport, les dommages aux biens des entreprises, la responsabilité civile et l'assurance construction.

A compter de 1998, l'assurance directe n'est plus considérée comme une activité transnationale. Elle est désormais intégrée dans les activités d'assurance dommages au niveau des pays concernés. Afin de rester comparables, les résultats des années antérieures ont été retraités en conséquence. Les résultats de l'assurance dommages n'ont pas été affectés par cette reclassification.

Le tableau suivant indique la répartition géographique des chiffres clés de l'assurance dommages d'AXA sur les trois derniers exercices.



Chiffres-clés de l'assurance dommages d'AXA Ventilation par marché

(en millions de francs sauf pourcentages)	1998		1997	1996 ¹
France :				
Cotisations	31,5 %	27.412	27.740	11.261
Ratio de sinistralité ²		77,4 %	77,3 %	74,6 %
Ratio combiné ²		104,7 %	104,7 %	102,2 %
Provisions de sinistres	28,6 %	43.789	39.645	14.761
Allemagne, Autriche et Hongrie :				
Cotisations	20,0 %	17.411	18.457	67
Ratio de sinistralité ²		76,4 %	75,9 %	–
Ratio combiné ²		106,7 %	105,1 %	–
Provisions de sinistres	17,2 %	26.419	26.102	37
Belgique :				
Cotisations	9,9 %	8.591	8.574	2.565
Ratio de sinistralité ²		86,3 %	88,9 %	78,6 %
Ratio combiné ^{2,3}		117,7 %	118,9 %	112,6 %
Provisions de sinistres	17,9 %	27.380	26.389	7.658
Autres pays :				
Cotisations	28,2 %	24.576	24.521	9.729
Ratio de sinistralité ²		78,3 %	76,9 %	73,1 %
Ratio combiné ²		110,7 %	108,0 %	104,9 %
Provisions de sinistres	20,2 %	30.884	30.353	8.061
Activités transnationales ⁴ :				
Cotisations	10,4 %	9.120	12.743	4.088
Ratio de sinistralité ²		98,7 %	87,4 %	94,7 %
Ratio combiné ²		126,2 %	113,8 %	123,1 %
Provisions de sinistres	16,1 %	24.686	26.413	9.701
TOTAUX				
Cotisations	100,0 %	87.110	92.035	27.710
Ratio de sinistralité ²		80,3 %	79,1 %	76,9 %
Ratio combiné ²		110,0 %	107,2 %	107,9 %
Provisions de sinistres	100,0 %	153.158	148.902	40.218

(1) En incluant les cotisations émises des filiales de l'UAP sur l'exercice 1996, les cotisations pro forma sont de 28.110 millions de francs en France, 18.937 millions de francs en Allemagne, 8.645 millions de francs en Belgique, 24.697 millions de francs pour les autres pays, 13.361 millions de francs pour les Activités transnationales et 93.750 millions de francs pour le total.

(2) Ratio de sinistralité : rapport de la charge technique nette de réassurance (y compris les frais de gestion de sinistres) sur les cotisations acquises nettes de réassurance. Ratio combiné : somme du ratio de sinistralité et taux de chargement (rapport des frais d'acquisition et des frais d'administration sur les cotisations acquises nettes de réassurance).

(3) Hors charges exceptionnelles en 1998 en Belgique.

(4) A compter de l'exercice 1998, les sociétés d'assurance directe sont rattachées à l'assurance dommages par pays et non plus aux activités transnationales. Les données relatives aux exercices 1997 et 1996 ont été retraitées de ce changement de segmentation afin de rester comparables à 1998.

Assurance dommages

FRANCE

Après le rapprochement avec l'UAP, AXA a réorganisé en 1997 ses activités d'assurance dommages en France en distribuant ses produits par l'intermédiaire de filiales spécialisées par réseaux de distribution : AXA Assurances IARD pour les agents, AXA Courtage IARD pour les courtiers et AXA Conseil IARD pour les réseaux spécialisés.

Chaque société a ainsi adapté progressivement ses produits, son organisation interne et sa stratégie en fonction de son mode de distribution.

En 1991, AXA a commencé à vendre des contrats d'assurance automobile par l'intermédiaire de la vente directe. Direct Assurance IARD vend ses produits principalement par correspondance et au moyen de campagnes de publicité. En 1998, le chiffre d'affaires de Direct Assurance IARD s'élève à 598 millions de francs.

Marché. Le marché français de l'assurance dommages a progressé de façon constante de 1992 à 1996, les cotisations ayant progressé à un taux annuel moyen de 5,2 %. En 1997, la tendance du marché s'est inversée, les cotisations ayant diminué de 0,6 %.

En 1997, l'assurance automobile représentait la plus grande part du marché français de l'assurance dommages avec 46,5 % des cotisations alors que l'assurance dommages aux biens correspondait à 30,4 % des cotisations.

Produits. Les filiales françaises d'assurance dommages d'AXA proposent une gamme complète de produits et principalement des produits d'assurance automobile et dommages aux biens. Dans le cadre de la réorganisation des activités dommages en France à la suite du rapprochement avec l'UAP, chaque filiale d'AXA a revu les produits d'origine AXA et d'origine UAP pour proposer une gamme de produits unique.

Sur la base des cotisations émises en France en 1997, AXA est le premier assureur automobile avec une part de marché de 12,9 %, le premier assureur habitation avec une part de marché de 16 % et le premier assureur en dommages aux biens des entreprises avec une part de marché de 19,9 %.

Distribution. AXA distribue ses produits par l'intermédiaire de filiales spécialisées par réseaux de distribution.

En 1998, les cotisations émises se répartissaient entre les différents réseaux selon les pourcentages suivants : 68,8 % pour les agents généraux, 22,2 % pour les courtiers, 5,4 % pour les réseaux spécialisés et 2,2 % pour la vente directe.

Cessions en réassurance. Les filiales d'assurance dommages d'AXA en France utilisent des traités de réassurance proportionnelle et non proportionnelle ainsi que des facultatives notamment afin de limiter leur exposition maximale aux événements catastrophiques, aux risques de pollution et aux risques liés à l'environnement. Les filiales d'assurance dommages d'AXA en France ont cédé 754 millions de francs (2,75 % de leurs cotisations) aux réassureurs en 1998.

Concurrence. Le marché de l'assurance dommages en France regroupe plus de 400 sociétés. Les tarifs sont le principal facteur concurrentiel, mais l'étendue du réseau de distribution, la notoriété et la qualité du service sont également déterminantes.

ALLEMAGNE

Les activités d'assurance dommages en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses principales filiales, Colonia Versicherung AG ("Colonia") et Nordstern Allgemeine Versicherung AG ("Nordstern"). Ces sociétés sont organisées par type de clients, offrant une large gamme de produits pour



les particuliers ainsi que pour les entreprises industrielles et commerciales.

En Allemagne, AXA vend également des contrats d'assurance automobile au moyen de la vente directe. En 1998, le chiffre d'affaires de Sicher Direct s'élevait à 395 millions de francs.

AXA Colonia vend également ses produits par l'intermédiaire de filiales en Autriche et en Hongrie.

En outre, le rapprochement entre AXA et Guardian Royal Exchange devrait renforcer la position d'AXA sur le marché allemand, principalement en assurance dommages.

Marché. Alors qu'elles avaient progressé au taux annuel moyen de 7,6 % de 1991 à 1995, les cotisations sur le marché allemand de l'assurance dommages ont été stables en 1996 et en baisse de 1,4 % en 1997 et de 1,9 % en 1998. Ce recul est dû à la forte concurrence tarifaire, aux moindres effets de la réunification de l'Allemagne et à la faible croissance de l'économie.

En 1997, l'assurance automobile a représenté la plus grande part du marché allemand de l'assurance dommages (41,7 % des cotisations), devant l'assurance responsabilité civile (12 % des cotisations).

Produits. Les filiales allemandes d'assurance dommages d'AXA commercialisent une large gamme de produits incluant l'assurance automobile, l'assurance habitation, l'assurance dommages aux biens, et l'assurance responsabilité civile. AXA Colonia est par ailleurs le premier assureur mondial d'objets d'art.

En 1998, AXA Colonia a occupé la huitième place de l'assurance automobile en Allemagne, avec une part de marché de 3,8 %, la troisième place de l'assurance responsabilité civile, avec une part de marché de 7,7 %, et la cinquième place de l'assurance habitation, avec une part de marché de 4,6 %. En outre,

pour chaque type de produit en assurance dommages des risques d'entreprises, AXA Colonia est classée entre la seconde et la cinquième place.

Distribution. AXA Colonia distribue ses produits d'assurance dommages en Allemagne principalement par l'intermédiaire d'agents et de courtiers qui ont représenté respectivement 59,4 % et 37,3 % des cotisations. Dans une moindre mesure, les produits sont également distribués par des réseaux bancaires et par la vente directe.

Cessions en réassurance. Les filiales d'assurance dommages d'AXA en Allemagne utilisent des traités de réassurance notamment afin de limiter leur exposition maximale aux événements catastrophiques. En 1998, 2.493 millions de francs (14,3 % des cotisations) ont été cédés aux réassureurs.

Concurrence. Le marché allemand connaît depuis plusieurs années une compétition importante entre les assureurs opérant en dommages. Celle-ci s'est traduite notamment par une réduction des tarifs dans l'assurance automobile et dans l'assurance des risques industriels.

BELGIQUE

Les activités d'assurance dommages en Belgique sont exercées par l'intermédiaire de la Royale Belge et d'AXA Belgium. AXA est ainsi, sur le marché belge, le premier acteur du secteur de l'assurance dommages avec une part de marché de 19,7 % en 1997 (18,8 % hors accidents du travail).

Dans le cadre de la restructuration des activités d'AXA en Belgique en 1998, AXA Belgium et Royale Belge sont en cours de rapprochement.

Marché. Après plusieurs années de difficultés, le marché belge de l'assurance dommages s'est redressé, comme le démontrent les résultats depuis 1996.

Assurance dommages

L'année 1998 a cependant été marquée par une hausse de la sinistralité en automobile et en accident du travail.

En 1998, les cotisations d'assurance dommages se sont stabilisées par rapport à une croissance de 0,1 % en 1997 et de 2 % en 1996.

Produits. AXA commercialise en Belgique des produits d'assurance automobile, accidents de travail, incendie, responsabilité civile, transport et protection juridique. Des formules d'assurance multirisques destinées aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises sont également commercialisées.

Sur la base des cotisations émises en 1997, AXA occupe la première place du marché de l'assurance de responsabilité civile automobile avec 20,1 % et la deuxième place du marché de l'assurance incendie avec 18,5 %. Enfin AXA est leader sur la branche accidents du travail, avec une part de marché de 27,7 %.

Distribution. Les produits dommages sont commercialisés par l'intermédiaire de courtiers, d'agents exclusifs et, dans une moindre mesure, par les réseaux bancaires et la Poste. Les courtiers, qui forment le plus important réseau de distribution d'assurance dommages en Belgique (avec environ 70 % des

cotisations émises en 1997), distribuent 70,6 % des cotisations émises d'AXA.

Cessions en réassurance. Les filiales d'assurance dommages d'AXA en Belgique utilisent la réassurance notamment afin de limiter leur exposition aux événements catastrophiques. En 1998, 452 millions de francs (5,6 %) de leurs cotisations ont été cédées aux réassureurs.

Concurrence. Le marché est atomisé avec plus de 200 compagnies d'assurance dommages. Cependant, 80 % environ des cotisations sont émises par 17 compagnies d'assurance.

ASSURANCE DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

AXA est un acteur significatif du marché de l'assurance dommages au Royaume-Uni, en Italie, en Espagne, au Canada, aux Pays-Bas, au Maroc et dans certains autres pays d'Europe et de la région Asie-Pacifique.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés de l'assurance dommages dans les autres pays pour les trois derniers exercices.



Chiffres-clés de l'assurance dommages d'AXA dans les autres pays

(en millions de francs sauf ratios)	1998		1997	1996 ¹
Royaume-Uni :				
Cotisations	24,2 %	5.936	5.758	1.449
Ratio de sinistralité		75,9 %	69,9 %	73,4 %
Ratio combiné		106,5 %	100,6 %	102,9 %
Provisions de sinistres	22,5 %	6.956	7.144	1.231
Italie :				
Cotisations	23,5 %	5.786	5.808	1.593
Ratio de sinistralité		86,8 %	89,5 %	79,1 %
Ratio combiné		115,6 %	118,8 %	108,1 %
Provisions de sinistres	29,6 %	9.160	8.875	1.388
Espagne :				
Cotisations	17,8 %	4.371	4.467	2.488
Ratio de sinistralité		80,6 %	81,5 %	75,7 %
Ratio combiné		114,7 %	111,8 %	105,9 %
Provisions de sinistres	13,4 %	4.145	4.062	1.771
Canada :				
Cotisations	14,5 %	3.555	3.748	3.765
Ratio de sinistralité		67,4 %	68,8 %	70,6 %
Ratio combiné		102,5 %	103,9 %	105,1 %
Provisions de sinistres	9,4 %	2.894	3.364	3.146
Pays-Bas :				
Cotisations	8,0 %	1.974	2.058	-
Ratio de sinistralité		87,4 %	68,4 %	-
Ratio combiné		123,8 %	102,2 %	-
Provisions de sinistres	10,2 %	3.140	2.522	-
Maroc :				
Cotisations	1,6 %	393	390	-
Ratio de sinistralité		63,2 %	90,7 %	-
Ratio combiné		88,5 %	115,1 %	-
Provisions de sinistres	3,9 %	1.204	1.182	-
Autres pays :				
Cotisations	10,4 %	2.561	2.292	434
Ratio de sinistralité		70,6 %	70,8 %	53,4 %
Ratio combiné		106,7 %	102,4 %	97,9 %
Provisions de sinistres	11,0 %	3.385	3.204	525
TOTAUX				
Cotisations	100,0 %	24.576	24.521	9.729
Ratio de sinistralité		78,3 %	76,9 %	73,1 %
Ratio combiné		110,7 %	108,0 %	104,9 %
Provisions de sinistres	100,0 %	30.884	30.353	8.061

(1) En incluant les cotisations émises par les filiales de IUAP, les cotisations pro forma sont de 5.684 millions de francs en Italie, 4.819 millions de francs au Royaume-Uni, 4.427 millions de francs en Espagne, 3.765 millions de francs au Canada, 2.478 millions de francs au Pays-Bas, 323 millions de francs au Maroc et 3.019 millions de francs dans les autres pays.

Assurance dommages

Royaume-Uni. En 1998, les activités d'assurance dommages d'AXA Insurance Ltd et AXA Provincial ont été fusionnées sous le nom d'AXA Insurance Plc.

AXA Insurance Plc vend une gamme complète de produits d'assurance pour les particuliers et moyennes entreprises par l'intermédiaire de courtiers et par la vente directe.

L'activité de vente directe est exercée par AXA Direct (précédemment Prospero).

L'offre publique lancée en janvier 1999 pour l'acquisition de Guardian Royal Exchange devrait, sous réserve de finalisation, permettre à SLPH de devenir un des leaders du marché de l'assurance dommages et de renforcer de manière significative son portefeuille de vente directe au Royaume-Uni.

Italie. En Italie, la réorganisation des sociétés, filiales d'AXA, a commencé en 1996 pour s'achever en 1998. Dans le but de rationaliser les activités d'AXA et de l'UAP, toutes les sociétés ont été fusionnées dans une seule filiale, AXA Assicurazioni, huitième assureur dommages en Italie sur la base des cotisations émises en 1997.

AXA Assicurazioni commercialise une gamme complète de produits d'assurance dommages principalement par l'intermédiaire d'agents.

Dans le cadre de cette réorganisation, en 1998 AXA a augmenté ses tarifs en assurance automobile et fermé certaines agences non rentables.

Espagne. L'activité d'assurance dommages d'AXA en Espagne est exercée par l'intermédiaire d'AXA Aurora Iberica. Celle-ci, à la suite de la réorganisation de ses activités en Espagne et de l'absorption d'UAP Iberica, est détenue à 70 % par AXA et à 30 % par BBV. Sur la base des cotisations émises en 1997, AXA est le quatrième assureur dommages en Espagne, avec une part de marché de 4,4 %.

AXA offre propose une gamme complète de produits dommages aux particuliers et entreprises par l'intermédiaire d'agents et de courtiers. AXA distribue également ses produits d'assurance automobile, responsabilité civile et dommages aux biens par l'intermédiaire de Direct Seguros, sa filiale de vente directe.

Canada. AXA Canada commercialise une gamme complète de produits aux particuliers et entreprises par l'intermédiaire d'un réseau de courtage. En février 1999, AXA Canada a signé un accord de coopération avec la Banque Nationale du Canada au Québec.

Pays-Bas. Aux Pays-Bas, AXA Schade commercialise une gamme complète de produits d'assurance dommages grâce à un réseau d'agents généraux, de salariés, de courtiers, et des réseaux bancaires. Les principaux produits sont l'assurance automobile et l'assurance incendie qui représentent respectivement 30 % et 23 % des cotisations en 1998. Sur la base des cotisations émises en 1997, AXA est le huitième assureur dommages aux Pays-Bas avec une part de marché de 3,8 %.

Maroc. AXA Al Amane, quatrième assureur dommages au Maroc, détenue à 61,1 % par AXA, distribue par l'intermédiaire de courtiers des produits d'assurance dommages. Les produits vendus sont l'assurance automobile et l'assurance accident du travail, qui représentent respectivement 44 % et 15 % des cotisations de l'exercice 1998. La part de marché d'AXA Al Amane est de 10 %.

AXA est également présent en assurance dommages dans les pays suivants :

– **Au Portugal,** AXA est représenté par AXA Seguros. Les principaux produits, assurance automobile et accident du travail, sont commercialisés auprès des particuliers par un réseau d'agents. AXA Seguros est le sixième assureur dommages au Portugal, avec environ 8,3 % du marché de l'assurance dommages sur la base des cotisations émises en 1997.



– **Au Luxembourg**, AXA Luxembourg distribue des produits d'assurance dommages aux particuliers par l'intermédiaire d'agents. En 1998, AXA Assurances Luxembourg et Royale UAP ont fusionné leurs activités sous le nom AXA Luxembourg.

– **En Suisse**, AXA Assurance distribue une gamme complète de produits dommages par l'intermédiaire d'agents généraux.

– **En Asie-Pacifique**, AXA détient également des filiales à Singapour, à Hong Kong, et une participation de 30 % dans Sime AXA implantée en Malaisie.

AXA est également présent au travers de sociétés non consolidées notamment en Turquie et dans certains pays d'Amérique Latine et d'Afrique.

Cessions en réassurance. Les filiales assurance dommages d'AXA dans les autres pays utilisent la

réassurance pour limiter leurs pertes et leur exposition maximale à certains risques. En 1998, ces filiales ont cédé 1.540 millions de francs (6,2 % de leurs cotisations) aux réassureurs.

ACTIVITÉS TRANSNATIONALES

Les activités transnationales d'AXA regroupent une grande partie des activités d'assurance dommages organisées sur une base mondiale comprenant principalement les activités d'AXA Global Risks et de l'assistance. Les entités juridiques n'ont pas été fusionnées. Les résultats des activités ont été simplement rassemblés dans le but de présenter un résultat global. Les montants concernant l'exercice 1996 et 1997 ont été reclassés pour rendre comparables les informations.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés des activités transnationales pour les trois derniers exercices :

Chiffres-clés des activités transnationales d'AXA

(en millions de francs sauf pourcentages)	1998		1997	1996 ¹
AXA Global Risks :				
Cotisations	78,8 %	7 190	10 916	3 566
Ratio de sinistralité		105,5 %	90,6 %	100,1 %
Ratio combiné		134,7 %	115,1 %	125,2 %
Provisions de sinistres ²	91,7 %	22 637	25 362	9 383
Assistance :				
Cotisations	20,0 %	1 825	1 726	399
Ratio de sinistralité		68,8 %	71,0 %	60,6 %
Ratio combiné		96,3 %	102,6 %	108,8 %
Provisions de sinistres ²	1,5 %	358	303	26
Autres activités transnationales³ :				
Cotisations	1,2 %	105	101	123
Ratio de sinistralité ⁴		–	–	–
Ratio combiné ⁴		–	–	–
Provisions de sinistres ²	6,9 %	1.691	748	292
TOTAUX				
Cotisations	100,0 %	9.120	12.743	4.088
Ratio de sinistralité		98,7 %	87,4 %	94,7 %
Ratio combiné		126,2 %	113,8 %	123,1 %
Provisions de sinistres²	100,0 %	24.686	26.413	9.701

(1) En incluant les cotisations des filiales de l'UAP en 1996, les cotisations pro forma d'AXA Global Risks s'élèvent à 11.576 millions de francs. Elles sont de 1.661 millions de francs pour l'assistance et le total des activités transnationales ressort à 13.361 millions de francs.

(2) Les chiffres au 31 décembre de l'année considérée ne comprennent pas les provisions d'égalisation et sont bruts de réassurance.

(3) Principalement English and Scottish Insurance Company (voir AXA Global Risks UK). Les montants indiqués sous la rubrique "autres activités transnationales" incluent cette société pour 1997 et 1998 seulement. En 1996, ce montant était inclus dans AXA Global Risks UK.

(4) Les sociétés rattachées aux "autres activités transnationales", effectuant principalement des opérations pour le compte d'autres sociétés d'AXA, les ratios de sinistralité et ratios combinés n'ont pas de signification. Toutefois, les ratios de sinistralité et ratios combinés du total "activités transnationales" incluent ceux de la rubrique "autres activités transnationales".

Assurance dommages

AXA GLOBAL RISKS

AXA Global Risks est chargé de la souscription des grands risques dommages dans le monde entier.

L'activité d'AXA Global Risks SA peut être divisée en quatre catégories : (i) assurance des grands risques (automobile, dommages, responsabilité civile), (ii) assurance maritime et transport (corps, facultés, responsabilité civile transporteurs), (iii) aviation (corps et responsabilité civile) et (iv) assurance des risques techniques (construction, énergie et risques financiers). L'ensemble AXA Global Risks comprend AXA Global Risks SA créée en 1996 et ses filiales AXA Global Risks UK et AXA Global Risks US.

La capacité de rétention d'AXA Global Risks SA s'élève actuellement à 500 millions de francs pour les risques dommages aux biens, 250 millions de francs pour les risques responsabilité civile, 270 millions de francs pour les risques maritimes et 450 millions de francs pour les risques responsabilité civile aviation.

France. AXA Global Risks SA a été créée en 1996 à partir de portefeuilles d'assurance dommages d'AXA en France. Son activité se concentre sur le marché des grands risques de la place de Paris.

En 1997, les portefeuilles grands risques de l'UAP souscrits directement ou à travers des accords de réassurance ainsi que certains risques maritime et transport ont été apportés à AXA Global Risks SA. En 1998, AXA Global Risks SA a fusionné avec la Réunion Française, société d'assurance spécialisée dans les risques transport, maritime et aviation.

AXA Global Risks offre également aux autres sociétés du Groupe des capacités de souscription par l'intermédiaire de traités de réassurance par lesquels celles-ci rétrocèdent leurs risques à AXA Global Risks SA. En 1998, les cotisations d'AXA Global Risks SA relatives à ces traités de réassurance se sont élevées à 635 millions de francs.

Royaume-Uni. AXA Global Risks UK est devenue une filiale d'AXA Global Risks SA en 1996. AXA Global Risks UK opère principalement sur le marché londonien dans le domaine de l'assurance maritime et aviation et dans le domaine des grands risques dommages et responsabilité civile.

Depuis 1997, les risques souscrits antérieurement à 1992 sont réassurés à 100 % par un traité auprès de English and Scottish Insurance Company ("English and Scottish") filiale d'AXA. Du fait de ce traité, les résultats de ces souscriptions font partie à compter de l'exercice 1997 du résultat des autres activités transnationales.

Etats-Unis. En 1997, AXA Colonia Konzern AG a cédé 51 % des parts de sa filiale rebaptisée AXA Global Risks US à AXA Global Risks SA.

AXA Global Risks US exerce son activité en assurance dommages et responsabilité civile, en assurance responsabilité des mandataires sociaux et en assurance maritime principalement par l'intermédiaire d'un réseau d'agents.

Cessions en réassurance. AXA Global Risks SA et ses filiales utilisent la réassurance afin de limiter leur exposition aux événements catastrophiques. En 1998, 2.667 millions de francs (37 % de leurs cotisations) ont été cédées aux réassureurs.

ASSISTANCE

Le pôle assistance d'AXA comprend 2 groupes de sociétés : AXA Assistance et Interpartner Assistance (anciennement Gesa).

AXA Assistance est devenue une filiale à 100 % (antérieurement à 51 %) d'AXA en décembre 1996 tandis que Interpartner Assistance a rejoint le Groupe en 1997 suite au rapprochement avec l'UAP.

Ces sociétés bénéficient d'une implantation internationale offrant leurs services dans le monde entier.



Les métiers de base de ces sociétés sont l'assistance médicale des personnes en voyage et l'assistance technique aux véhicules (auto/moto/camion). Les principaux clients sont les assureurs, les sociétés gestionnaires de cartes de crédit, les tours opérateurs et les constructeurs automobiles.

AUTRES ACTIVITÉS TRANSNATIONALES

La principale société dans cette autre catégorie est English and Scottish. Depuis janvier 1997, English and Scottish réassure les risques souscrits par AXA Global Risks UK antérieurement à 1992 par un traité quote-part à 100 %.

R é a s s u r a n c e

L'activité de réassurance comprend principalement les activités d'AXA Réassurance ("AXA Ré") et accessoirement d'autres sociétés de réassurance en Europe.

AXA Ré réassure un portefeuille de contrats d'assurance géographiquement dispersé et de nature diverse comprenant les risques dommages aux biens y compris les événements catastrophiques, la responsabilité civile, les risques maritimes et aviation y compris les satellites, des garanties financières ainsi que des risques vie et santé. AXA Ré opère principalement à partir de ses établissements situés en France, aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et à Singapour.

Sur la base de ses cotisations mondiales consolidées, AXA Ré était en 1997 la deuxième société de réassurance établie en France.

Royale Belge Ré a rejoint AXA à la suite du rapprochement avec l'UAP. Depuis juin 1997, Royale Belge Ré a arrêté toute nouvelle souscription de contrats. Son activité consiste donc à gérer son portefeuille de réassurance en run off ainsi que la réassurance cédée

par Royale Belge. Le portefeuille de Royale Belge Ré comprend principalement des risques dommages, incendie, transport et construction.

MARCHÉ

Le marché de la réassurance est un marché mondial dans lequel les assureurs transfèrent ou cèdent une partie de leurs primes d'assurance et de leurs risques à des sociétés de réassurance.

Le marché de la réassurance a subi une forte baisse de capacité en 1992, principalement en raison du nombre et de l'importance des catastrophes naturelles. Cette diminution de capacité a eu pour conséquence une évolution favorable des conditions tarifaires au profit des réassureurs. A la fin de 1993, les capacités de réassurance ont commencé à se reconstituer. Cette croissance de capacité associée au fait qu'aucun sinistre majeur pour les réassureurs n'est intervenu depuis cette date, a entraîné à compter de 1995 une baisse des tarifs d'environ 15 % par an.

STRATÉGIE

AXA Ré veille à la diversification et à l'équilibre de son portefeuille afin d'éviter une concentration trop importante de risques dans une même zone géographique ou dans une même branche.

AXA Ré recherche les profits techniques plutôt que la croissance de ses cotisations. Elle privilégie la réassurance dommages des événements catastrophiques. Depuis 1996, AXA Ré couvre ces risques notamment dans le cadre de contrats de réassurance proportionnelle, qui comportent systématiquement des limites d'engagement.

Compte tenu de sa stratégie, et des effets de change le niveau des cotisations émises par AXA Ré est susceptible de subir des variations significatives d'année en année.

Réassurance

Le tableau suivant présente les cotisations émises, les ratios de sinistralité et ratios combinés d'AXA Ré.

Chiffres-clés de la réassurance d'AXA Ré

(en millions de francs sauf pourcentages)	1998	1997	1996
Cotisations émises	8.913	9.105	8.078
Ratio de sinistralité ¹	85,5 %	74,9 %	82,6 %
Ratio combiné ¹	114,4 %	107,8 %	109,8 %
Provisions de sinistres totales ²	20.606	20.664	18.499

(1) Si l'on exclut les variations des provisions d'égalisation, le ratio de sinistralité et le ratio combiné auraient été respectivement de 85,5 % et 114,4 % en 1998, 74,4 % et 107,3 % en 1997, 77,8 % et 105,0 % en 1996.

Ratio de sinistralité : rapport de la charge technique nette de réassurance (y compris les frais de gestion et sinistres) sur les cotisations acquises nettes de réassurance.

Ratio combiné : somme du ratio de sinistralité et taux de chargement (rapport des frais d'acquisitions et des frais d'administration sur les cotisations acquises nettes de réassurance).

(2) Ces chiffres sont bruts de rétrocession et n'incluent pas les provisions d'égalisation.

50

PRODUITS

Le tableau suivant présente les cotisations émises et les provisions techniques des activités de réassurance par produit, pour les exercices considérés.

Cotisations et provisions techniques de la Réassurance d'AXA Ventilation par produits

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions de sinistres au 31/12/1998 ¹
	1998	1997	1996	
Dommages aux biens (y compris événements catastrophiques)	48,4 % 4.579	4.644	3.807	5.311
Responsabilité civile (y compris automobile)	18,2 % 1.720	1.404	1.543	9.476
Maritime	8,6 % 813	563	868	2.810
Aviation et satellites	6,8 % 647	644	543	916
Garanties financières	6,1 % 573	326	395	258
Vie	6,1 % 581	1.524	922	1.835
Total AXA Ré	94,2 % 8.913	9.105	8.078	20.606
Autres Réassurance ²	5,8 % 549	739	—	1.259
TOTAL	100,0 % 9.462	9.844	8.078	21.865

(1) Ces chiffres sont bruts de rétrocession et n'incluent pas les provisions d'égalisation.

(2) Inclut Royale Belge Ré et d'autres activités de faible importance pour les exercices clos aux 31 décembre 1998 et 1997.



RÉASSURANCE DOMMAGES

La réassurance dommages est divisée en deux grands groupes : les traités qui couvrent un ensemble de polices pour des dommages spécifiques pouvant concerner un risque isolé ou un ensemble de risques et les affaires facultatives qui couvrent un risque spécifique.

La réassurance responsabilité civile se caractérise généralement par la difficulté à évaluer le coût final de règlement des sinistres. AXA Ré limite les montants et la durée de cette exposition en insérant des clauses particulières dans ses contrats.

La réassurance maritime englobe à la fois l'assurance dommages aux biens et l'assurance responsabilité civile. En général, la réassurance maritime tend à couvrir des risques à court terme. Cependant, dans le cas d'une couverture de responsabilité civile, dans le domaine de la pollution par exemple, la réassurance maritime peut induire un risque à très long terme.

La réassurance aviation comprend à la fois des éléments d'assurance dommages et de responsabilité civile. Par l'intermédiaire de sa participation de 100 % dans AXA Space (anciennement Intec) aux Etats-Unis, AXA Ré réassure également des risques liés au lancement et à l'exploitation des satellites de télécommunication.

GARANTIES FINANCIÈRES

En 1996, a été créée AXA Ré Finance, une filiale spécialisée dans la réassurance de garanties financières.

AXA Ré Finance a obtenu une notation AAA auprès de Standard & Poor's et Fitch Investors Service.

AXA Ré Finance propose à des assureurs spécialisés deux types de couverture :

- la réassurance, en Europe, de risques crédit et caution en prenant soin de limiter le montant des risques couverts dans chaque pays, aucun pays ne représentant à lui seul plus de 15 % de ce portefeuille ;
- la délivrance de garanties relatives à des obligations émises par les municipalités ou à des opérations de titrisation. Ces couvertures de garanties sont uniquement souscrites aux Etats-Unis, aucun Etat américain ne représentant à lui seul plus de 15 % de l'encours d'AXA Ré Finance.

RÉASSURANCE VIE

Afin d'élargir sa gamme de produits, AXA Ré a créé en 1993 un département de réassurance vie.

RISQUES RÉASSURÉS

AXA Ré réassure des risques dommages et veille à la répartition géographique de son portefeuille pour éviter une exposition géographique importante aux risques catastrophiques.

Le tableau suivant détaille l'exposition d'AXA Ré aux risques catastrophiques (mesuré par le montant de perte maximum probable par zone géographique) pour l'ensemble des traités non proportionnels souscrits.

Provisions de sinistres

Exposition d'AXA Ré aux risques catastrophiques

(en millions de francs au 31 décembre)	1998	1997	1996
France	50	90	140
Etats-Unis :			
– ouragans	500	600	600
– tremblements de terre	500	600	600
Royaume-Uni	250	300	320
Canada	250	250	250
Amérique du Sud	20	25	200
Japon	15	15	40
Australie	80	150	280

52

Rétrocessions. AXA Ré et ses filiales ont cédé 2.098 millions de francs (23,5 % de leurs cotisations) aux réassureurs au cours de l'exercice 1998.

Provisions de sinistres de l'assurance dommages et de la réassurance

ETABLISSEMENT DES PROVISIONS DE SINISTRES

Les sociétés d'assurance sont tenues réglementairement de constituer des provisions en vue de satisfaire aux engagements qu'elles ont pris envers leurs assurés. Les réassureurs sont également tenus de

constituer des provisions. Les filiales de la Société constituent ces provisions par catégorie de contrats, par type de couvertures et par exercice. Il existe principalement deux catégories de provisions de sinistres : les provisions pour sinistres déclarés et les provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés (en anglais *Incurring But Not yet Reported*, en abrégé "IBNR"). Les provisions pour sinistres déclarés sont calculées sur la valeur estimative des dépenses en principal et en frais tant internes qu'externes nécessaires au règlement de ces sinistres. Les provisions pour IBNR sont constituées en tenant compte du coût non actualisé des sinistres qui sont survenus mais qui n'ont pas encore été notifiés à AXA. Elles comprennent également les frais qui permettront de procéder au règlement définitif du sinistre.

Sur la base des procédures internes, AXA considère que les provisions de sinistres sont suffisantes. Les provisions de sinistres des filiales d'AXA sont auditées annuellement par ses commissaires aux comptes avec les comptes consolidés d'AXA. Les estimations



de provisions de sinistres sont régulièrement révisées et mises à jour à l'aide des informations les plus récentes. Tout ajustement résultant de changements dans les provisions de sinistres est intégré dans le résultat de l'exercice. Toutefois, l'établissement de provisions de sinistres comporte par nature une incertitude : il n'est donc pas possible d'affirmer que, sur un segment donné, les règlements à venir n'excéderont pas le montant des provisions de sinistres constituées à cet effet.

EVOLUTION DES PROVISIONS DE SINISTRES

Les tableaux suivants présentent l'évolution des provisions de sinistres, brutes de cessions en réassurance, pour l'assurance dommages et AXA Ré pour chaque année au cours des trois derniers exercices.

AXA Ré fait l'objet d'une présentation distincte en raison de son profil différent de dégagement de résultats sur exercices antérieurs.

Evolution des provisions de sinistres assurance dommages

(en millions de francs)	1998	1997	1996
PROVISIONS DE SINISTRES AU 1^{ER} JANVIER	133 623	38.355	37.204
Variation du périmètre de consolidation et transferts de portefeuille ¹	(891)	90.041	(1.106)
Variations de change	(1 333)	915	479
	131 399	129.311	36.577
Charges de sinistres :			
Charge sur exercice en cours	75 134	68.563	18.992
(Boni)/Mali sur exercices antérieurs ²	(9 757)	(5.298)	(902)
Charges de sinistres totales	65 377	63.265	18.090
Sinistres payés :			
Sinistres de l'exercice en cours	33 483	28.291	7.922
Sinistres des exercices antérieurs ³	25 928	30.662	8.561
Paielements totaux	59 411	58.953	16.483
Primes reçues au cours de l'exercice, relatives à des contrats des exercices précédents ⁴	–	–	171
PROVISIONS DE SINISTRES AU 31 DÉCEMBRE	137 365	133.623	38.355

(1) Provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres des filiales ou portefeuilles achetés ou vendus à la date de la transaction, et autres éléments sans impact sur le résultat. En 1997, l'augmentation des provisions provient du rapprochement avec l'UAP.

(2) Inclut en 1997 un boni de 3.133 millions de francs, correspondant aux sociétés issues du rapprochement avec l'UAP.

(3) Inclut en 1997 des sinistres payés de 21.556 millions de francs correspondant aux sociétés issues du rapprochement avec l'UAP.

(4) Provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres des filiales ou portefeuilles achetés ou vendus à la date de la transaction, et autres éléments sans impact sur le résultat.

Provisions de sinistres

Evolution des provisions de sinistres d'AXA Ré

(en millions de francs)	1998	1997	1996
PROVISIONS DE SINISTRES AU 1^{ER} JANVIER	20.664	18.499	16.654
Variation du périmètre		—	—
Variation de taux de change	(476)	1.787	878
	20.188	20.286	17.532
Charges de sinistres :			
Charge sur exercice en cours	4.901	4.125	3.538
(Bonif)/Mali sur exercices antérieurs ¹	839	221	1.461
Charges de sinistres totales	5.740	4.346	4.999
Sinistres payés :			
Sinistres de l'exercice en cours	1.426	680	662
Sinistres des exercices antérieurs	3.824	4.036	3.951
Réassurance vie	(72)	748	581
PROVISIONS DE SINISTRES AU 31 DÉCEMBRE	20.606	20.664	18.499

(1) Les mali sur exercices antérieurs d'AXA Ré apparaissant dans ce tableau sont bruts de rétrocessions et d'ajustements de cotisations. Voir "Déroulé des provisions de sinistres".

DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres illustre les changements dans le temps des provisions de sinistres de l'assurance dommages et d'AXA Ré à la clôture des exercices indiqués.

Les provisions de sinistres représentent le cumul des montants estimés nécessaires au règlement des sinistres à la date à laquelle la provision est comptabilisée. AXA n'escompte pas ses provisions de sinistres à l'exception des sinistres pour invalidité pour lesquels un règlement a été accepté. Les données sont cumulatives et, en conséquence, le montant des provisions en fin d'exercice ne doit pas être ajouté puisque le montant des provisions à la fin de chaque année

civile couvre les activités de l'exercice en cours et des exercices antérieurs.

Par rapport à la version de 1997, la présentation en 1998 du déroulé des provisions de sinistres est modifiée. En 1997, le déroulé des provisions de sinistres relatives aux exercices antérieurs à 1997 excluait celui des sociétés d'origine UAP. En 1998, un cumul AXA-UAP a été reconstitué pour les provisions de sinistres comptabilisées antérieurement à 1997.

En outre, le déroulé des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK n'est plus présenté distinctement, les provisions de cette société ne représentant que 2,2 % des provisions de sinistres d'assurance dommages d'AXA.



Déroulé des provisions de sinistres assurance dommages

(en millions de francs, sauf pourcentages au 31 décembre)	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989
Provisions de sinistres brutes ⁽¹⁾	137.365	132.186	105.474	96.259	101.080	88.473	83.132	74.073	68.598	60.054
Paiements cumulés intervenus :										
un an après		31.070	27.022	26.286	25.070	27.706	26.556	24.136	20.572	16.703
deux ans après			37.774	36.956	35.145	37.469	37.312	34.877	30.192	24.531
trois ans après				45.245	41.572	43.893	43.481	41.922	36.300	30.204
quatre ans après					46.456	48.418	48.167	45.374	39.812	34.110
cinq ans après						50.947	50.963	49.016	42.075	36.805
six ans après							51.997	51.711	44.564	38.222
sept ans après								53.100	46.134	40.027
huit ans après									46.217	41.273
neuf ans après										41.760
Réestimation des provisions :										
un an après		127.419	94.969	95.499	85.088	87.645	82.020	76.498	68.290	58.756
deux ans après			91.051	90.750	84.905	78.275	81.845	74.912	68.380	57.998
trois ans après				87.741	83.217	80.062	75.227	74.988	66.389	58.130
quatre ans après					81.028	79.005	76.648	68.720	64.687	55.896
cinq ans après						77.407	75.741	70.730	59.642	55.541
six ans après							74.641	70.066	61.283	51.498
sept ans après								69.429	61.265	52.761
huit ans après									61.533	52.597
neuf ans après										52.536
Excédent de provisions brutes par rapport à la provision initiale :										
Montant		4.767	14.423	8.518	20.052	11.066	8.490	4.644	7.065	7.519
Pourcentages		3,6 %	13,7 %	8,8 %	19,8 %	12,5 %	10,2 %	6,3 %	10,3 %	12,5 %

(1) A l'exception d'AXA SA UK pour laquelle le montant est net.

Provisions de sinistres

La reconstitution du déroulé ayant été réalisée en utilisant les procédures existantes à AXA et à l'UAP avant le rapprochement de fin 1996, l'analyse des données appelle les commentaires suivants :

Le cumul des provisions de sinistres aux bilans consolidés d'AXA et de l'UAP s'élève à fin 1996 à 161 milliards de francs alors que le tableau ci-dessus fait ressortir un cumul de provisions de sinistres de 105 milliards de francs. Cet écart de + 56 milliards de francs s'explique principalement par les points suivants :

- les provisions de sinistres assurance dommages au bilan consolidé de l'UAP incluait les branches incapacité/invalidité d'UAP Collectives et des activités maladie en Allemagne et aux Pays-Bas, soit 20 milliards de francs au bilan consolidé. Ces branches sont exclues du tableau ci-dessus ;
- la couverture du déroulé des provisions de sinistres des sociétés d'origine UAP était partielle. L'écart global pour UAP Incendie Accidents, Colonia et Royale

Belge est estimé à 25 milliards de francs à fin 1996 ;

- le déroulé des entités italiennes de l'UAP n'a pas été reconstitué pour les exercices 1996 et antérieurs, soit 7 milliards de francs.

L'accroissement entre 1996 et 1997 du cumul des provisions de sinistres mentionné dans le déroulé (132 milliards de francs en 1997 contre 105 milliards de francs en 1996) est principalement dû à une harmonisation des procédures, les sociétés UAP ayant, à compter de cette date, étendu l'analyse à la quasi-totalité de leurs provisions techniques.

Les sinistres relatifs à la majorité des contrats souscrits par les sociétés d'assurance dommages sont réglés dans un délai relativement court. A titre d'exemple, la charge sinistre totale des exercices 1998, 1997 et 1996 s'est élevée à respectivement 75.135, 68.563 et 18.992 millions de francs et a été réglée au cours de l'exercice de survenance à hauteur de respectivement 33.482, 28.291 et 7.922 millions de francs ce qui représente 44,6 %, 41,3 % et 41,7 % de la charge totale.



Tableau de déroulé des provisions de sinistres AXA Ré¹

(en millions de francs, sauf pourcentages au 31 décembre)	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988
Provisions de sinistres brutes initiales ²	20.075	18.890	17.341	16.077	9.816	7.766	6.175	5.597	4.729	4.479	3.047
Provisions initiales rétrocédées	(2.730)	(1.868)	(1.283)	(1.716)	(1.318)	(700)	(596)	(1.007)	(593)	(945)	(562)
Provisions de sinistres nettes initiales	17.345	17.022	16.058	14.361	8.498	7.066	5.579	4.590	4.136	3.534	2.485
Paiements cumulés intervenus :											
un an après		3.824	4.036	3.951	2.453	1.924	2.404	1.773	1.397	1.356	422
deux ans après			6.327	6.615	3.715	3.101	3.468	2.752	2.540	2.368	1.026
trois ans après				8.006	4.837	3.890	4.162	3.354	3.299	3.192	1.479
quatre ans après					5.569	4.630	4.725	3.780	3.755	3.796	1.933
cinq ans après						5.142	5.287	4.164	4.076	4.110	2.318
six ans après							5.653	4.610	4.335	4.357	2.516
sept ans après								4.884	4.686	4.571	2.695
huit ans après									4.884	4.858	2.863
neuf ans après										5.021	3.099
dix ans après											3.242
Réestimation des provisions de sinistres											
un an après		19.318	19.482	18.437	10.221	8.974	7.688	5.577	5.993	5.119	3.441
deux ans après			18.559	19.133	10.162	8.698	7.732	6.574	5.760	5.668	3.567
trois ans après				18.194	10.984	8.717	7.935	6.535	6.454	5.841	3.835
quatre ans après					10.776	9.370	8.013	6.666	6.248	6.491	3.960
cinq ans après						9.203	9.013	6.708	6.292	6.180	4.486
six ans après							8.845	7.538	6.418	6.174	4.200
sept ans après								7.448	7.118	6.319	4.156
huit ans après									7.044	6.938	4.314
neuf ans après										6.893	4.667
dix ans après											4.665
Excédent (insuffisance) de provisions brutes par rapport à la provision initiale :		(428)	(1.205)	(2.117)	(960)	(1.437)	(2.670)	(1.851)	(2.315)	(2.414)	(1.618)
Provisions de sinistres cédées réestimées		2.352	1.875	1.762	772	638	974	954	1.628	1.807	1.213
Ajustement de primes ³		(2.759)	(2.952)	(2.881)	(1.332)	(1.480)	(587)	(411)	(333)	(307)	(729)
Provisions de sinistres nettes réestimées		14.207	13.732	13.550	8.672	7.085	7.284	6.082	5.083	4.779	2.723
Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :											
Montant		2.815	2.326	811	(174)	(19)	(1.705)	(1.492)	(947)	(1.245)	(238)
Pourcentages		16,5 %	14,5 %	5,6 %	-2,0 %	-0,3 %	-30,6 %	-32,5 %	-22,9 %	-35,2 %	-9,6 %

(1) Le tableau de déroulé des provisions de sinistres est présenté sur la base d'une année de souscription. En conséquence, les provisions réestimées et l'excédent de provisions réestimées sur les provisions initiales comprennent les provisions de sinistres survenant jusqu'à douze mois après la fin de l'année initiale. Le tableau ne comprend pas les provisions relatives à la réassurance vie.

(2) Pour les années 1989, 1990 et 1991, les montants historiques des provisions de sinistres brutes initiales et des provisions de sinistres cédées d'AXA Ré ont été ajustés afin d'inclure le montant historique de provisions d'AXA Cessions, qui n'était pas inclus dans le périmètre de consolidation d'AXA au cours de ces années.

(3) Est soustraite des provisions de sinistres brutes réestimées pour une année de souscription donnée toute prime acquise après cette année de souscription, mais qui y est liée, y compris les primes de reconstitution reçues des cédants en cas de réalisation des sinistres couverts.

(4) L'augmentation de l'ajustement de primes pour l'année de souscription 1993 se rapporte au reclassement cumulé de 558 millions de francs des provisions de sinistres aux provisions de cotisations non acquises. Le montant reclassé comprenait le montant des primes brutes émises mais non encore reçues.

Provisions de sinistres

RAPPROCHEMENT DES PROVISIONS DE SINISTRES AVEC LES ÉTATS FINANCIERS

Le tableau suivant rapproche, aux dates indiquées, les informations de provisions de sinistres brutes pour l'assurance dommages et d'AXA Ré présentées ci-dessus, des provisions de sinistres nettes de réassurance et d'ajustements de cotisations, tel que présentées dans les comptes consolidés d'AXA aux dates indiquées.

Rapprochement des provisions de sinistres avec les états financiers

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
Total Assurance Dommages	137.365	132.186
AXA Ré ¹	20.606	20.664
Autres réassurance	1.259	1.335
Total Réassurance	21.865	21.999
Total Assurance vie	47.633	44.326
Total provisions de sinistres brutes	206.863	198.511
Autres provisions ²	16.012	15.397
Provisions d'égalisation	6.645	6.571
Provisions cédées aux réassureurs	(25.775)	(25.107)
PROVISIONS DE SINISTRES NETTES DE RÉASSURANCE	203.745	195.373

(1) Comprend les provisions brutes de sinistres pour la réassurance vie.

(2) Dont provisions pour sinistres sur le risque construction et provisions de rentes en cours de service.



RISQUES LIÉS À LA POLLUTION, L'AMIANTE ET AUTRES RISQUES

AXA a assuré et réassuré des risques liés à la pollution et à l'amiante. Les sociétés d'assurance ont été et continuent d'être mises en cause au titre de contrats d'assurance responsabilité générale dans lesquels les sinistres sont liés à ces risques.

Les filiales d'AXA ont reçu et continuent de recevoir, au titre de ces contrats d'assurance et de réassurance, des déclarations de sinistres. Depuis 1985, les couvertures d'assurance délivrées par AXA Global Risks UK et les couvertures de réassurance accordées par AXA Ré en matière de responsabilité civile générale excluent les risques de pollution et d'exposition à l'amiante. Les autres sociétés ont exclu les couvertures de ces risques à des dates diverses, toutes antérieures à 1991.

Au 31 décembre 1998, le cumul des sommes réglées par ces sociétés représente environ 101 millions de francs pour des sinistres liés à la pollution, ce total incluant les sommes réglées par les ex filiales de l'UAP, à partir du 1^{er} janvier 1997. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1998 et 1997, des provisions de sinistres déclarés pour les risques pollution de 462 et de 507 millions de francs et des IBNR, pour les sinistres non déclarés, de 1.035 et de 1.031 millions de francs.

Pour les sinistres liés à l'amiante, le cumul des sommes réglées au 31 décembre 1998 par ces sociétés représente environ 455 millions de francs, ce total incluant les sommes réglées par les ex filiales de l'UAP, à partir du 1^{er} janvier 1997. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1998 et 1997, des provisions de sinistres déclarés pour les risques liés à l'amiante de 496 et de 420 millions de francs et des IBNR, pour les

sinistres non déclarés, de 1.084 et de 849 millions de francs.

Compte tenu des incertitudes liées au contexte juridique, il est particulièrement difficile d'estimer les montants qu'il est nécessaire de provisionner au titre des risques liés à la pollution, à l'amiante et autres risques. Voir également la note 14.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

Actifs des sociétés d'assurance

Les résultats des activités d'assurance et de réassurance dépendent de manière significative des résultats de la gestion financière. Le résultat de la gestion financière, constitué des revenus financiers nets et des plus-values nettes réalisées sur les actifs, représente respectivement 22,4 %, 20,8 % et 20,6 % des produits bruts d'exploitation de l'activité d'assurance d'AXA pour les exercices clos aux 31 décembre 1998, 1997 et 1996.

Au 31 décembre 1998, la valeur nette comptable des actifs des sociétés d'assurance, filiales d'AXA, s'élève à 1.251.397 millions de francs (hors placements représentatifs des provisions techniques en unités de compte et titres des sociétés mises en équivalence), dont 1.050.591 millions de francs (84 %) au titre de l'assurance vie, 174.788 millions de francs (14 %) au titre de l'assurance dommages et 26.018 millions de francs (2 %) au titre de la réassurance.

Le tableau suivant présente les actifs pour compte propre des filiales d'assurance par type d'actifs au 31 décembre 1998.

Actifs des sociétés d'assurance

Actifs des sociétés d'assurance

(en millions de francs sauf pourcentages)	Valeur nette comptable au 31 décembre 1998				
	Assurance Vie	Assurance Dommages	Réassurance	Total ¹	% du total
Obligations	564.300	90.594	19.910	674.804	53,9 %
Actions et titres de participation	136.707	52.329	3.436	192.472	15,4 %
Titres de transaction ²	17.423			17.423	1,4 %
Immeubles de placement	67.361	16.413	789	84.563	6,8 %
Prêts immobiliers	51.571	3.524	31	55.126	4,4 %
Prêts aux assurés	27.797	9		27.806	2,2 %
Autres prêts	16.060	2.684	198	18.942	1,5 %
Actifs alloués aux contrats «with profits» britanniques ³	122.749			122.749	9,8 %
Disponibilités	46.623	9.235	1.654	57.512	4,6 %
TOTAL⁴	1.050.591	174.788	26.018	1.251.397	100,0 %

(1) Les montants ci-dessus sont nets de provisions sur obligations (qui s'élèvent à 457 millions de francs), sur prêts immobiliers (qui s'élèvent à 375 millions de francs), sur actifs immobiliers (qui s'élèvent à 2.984 millions de francs) et sur actions et titres de participation (qui s'élèvent à 2.836 millions de francs). Voir note 9.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

(2) Estimés à leur valeur comptable.

(3) Les actifs alloués aux contrats "with profits" britanniques sont comptabilisés à leur valeur de marché et comprennent des obligations ayant une valeur de marché de 21.690 millions de francs, des actions et titres de participation ayant une valeur de marché de 86.510 millions de francs, des prêts immobiliers et prêts aux assurés ayant une valeur de marché de 2.689 millions de francs et des actifs immobiliers ayant une valeur de marché de 11.860 millions de francs.

(4) Les placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte et les titres des sociétés mises en équivalence ne sont pas inclus dans ce tableau.

Au 31 décembre 1998, aucun actif ne représentait plus de 10 % des capitaux propres consolidés d'AXA.

La politique globale d'AXA pour sa gestion d'actifs combine les objectifs de sécurité, de liquidité, de croissance et de revenu global.

ACTIFS DE L'ASSURANCE EN FRANCE

Les actifs des filiales françaises d'assurance sont gérés de façon centralisée.

La politique d'allocation des actifs est définie par les filiales d'AXA en France respectivement pour l'assurance vie et pour l'assurance dommages, la gestion étant déléguée à AXA Investment Managers (anciennement AXA Asset Management). Cette politique d'allocation d'actifs est déterminée à partir d'une analyse des actifs et passifs pour l'assurance vie et pour l'assurance dommages, AXA Investment Managers déterminant les stratégies.



Les principes directeurs de la gestion d'actifs des filiales d'assurance vie prévoient généralement une adéquation entre, d'une part, les rendements et la durée des actifs et, d'autre part, la durée des passifs liés aux contrats d'assurance, en tenant compte des niveaux probables de chutes, et des transferts entre les produits. Les principes directeurs de la gestion d'actifs des filiales d'assurance dommages prévoient que des actifs long terme couvrent les engagements à long terme et permettent plus de flexibilité

en ce qui concerne les engagements à court terme.

La politique actuelle de gestion des actifs des filiales françaises d'assurance d'AXA vise à réduire l'exposition globale à l'immobilier, et à augmenter la part des obligations, notamment les obligations à long terme.

Le tableau suivant détaille les valeurs comptables et de marché des actifs des filiales françaises d'assurance vie et dommages par catégorie d'actifs au 31 décembre 1998.

Actifs de l'assurance en France

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre)	Assurance vie			Assurance dommages			Total
	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable	Valeur de marché ¹	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable	Valeur de marché ¹	Valeur nette comptable
Obligations							
– Etat	180.989	48,0 %	206.061	19.489	38,4 %	22.713	200.478
– Sociétés nationalisées	38.200	10,1 %	41.053	3.193	6,3 %	3.550	41.393
– Sociétés privées	23.335	6,2 %	25.722	3.322	6,5 %	4.242	26.657
Total de l'actif investi en obligations	242.524	64,3 %	272.836	26.004	51,2 %	30.505	268.528
Actions et titres de participation	70.368	18,7 %	81.408	14.573	28,7 %	18.444	84.941
Immeubles de placement	38.325	10,2 %	37 799	7.592	15,0 %	7.408	45.917
Prêts immobiliers	5	–	5	204	0,4 %	204	209
Prêts aux assurés	3.897	1,0 %	3.928	–	–	–	3.897
Autres prêts	3.183	0,8 %	3.151	1.272	2,5 %	1.272	4.455
Disponibilités	18.952	5,0 %	18.952	1.123	2,2 %	1.123	20.075
TOTAL	377.254	100,0 %	418.079	50.768	100,0 %	58.956	428.022

(1) Les valeurs de marché des obligations et des actions et titres de participation inclus dans les actifs pour compte propre des sociétés d'assurance en France sont déterminées sur la base des cours de bourse. Au 31 décembre 1998, les obligations, les actions et titres de participation non cotés avaient une valeur comptable nette totale de 1.494 millions de francs. Les actifs immobiliers sont évalués par des experts indépendants, tous les 5 ans, l'évaluation quinquennale étant révisée et mise à jour chaque année. Les valeurs de marché sont déterminées sur la base de ces évaluations.

Actifs des sociétés d'assurance

Obligations. Le tableau suivant ventile les obligations évaluées en valeur de marché détenues par les filiales françaises d'assurance vie et dommages en fonction de leur échéance au 31 décembre 1998.

Ventilation des obligations par date d'échéance (filiales françaises)

(en millions de francs sauf pourcentages)	Assurance vie	Assurance dommages	Total	% du total
<i>Échéance restante⁽¹⁾</i>				
– Inférieure à un an	11.268	1.172	12.440	4,1 %
– Entre un an et cinq ans	69.984	7.338	77.322	25,5 %
– Entre cinq ans et dix ans	113.134	11.358	124.492	41,0 %
– Supérieure à dix ans	78.385	10.637	89.022	29,4 %
– Autres	65	–	65	–
TOTAL	272.836	30.505	303.341	100,0 %

(1) En supposant que les obligations ne fassent pas l'objet d'un remboursement anticipé par l'émetteur.

Actions. Au 31 décembre 1998, les valeurs mobilières cotées représentent environ 98,5 % de la valeur comptable nette totale des actions et titres de participation de l'assurance en France. A l'exclusion des fonds communs de placement gérés par AXA et des investissements dans des sociétés liées (qui ensemble représentent 76,4 % des actions et des titres de participation), les actions et titres de participation sont constitués presque intégralement de valeurs mobilières figurant dans les indices CAC-40 ou SFB-120. Environ 94,5 % de la valeur nette comptable totale des portefeuilles d'actions et de participation France au 31 décembre 1998 sont composés de titres émis par des sociétés françaises dont 32,4 % consistent en des placements directs en actions et 67,6 % sont détenus par l'intermédiaire d'OPCVM investis en actions.



Rendement des actifs investis - Assurance vie en France

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ¹	Montant	Rendement ¹	Montant	Rendement ¹	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,59 %	13.372	5,70 %	12.681	7,35 %	4.004
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,17 %	415	0,16 %	349	0,73 %	395
	5,76 %	13.787	5,86 %	13.030	8,08 %	4.399
ACTIFS À LA CLÔTURE		242.524		236.149		63.530
Actions :						
Revenus financiers bruts	3,86 %	2.449	3,42 %	1.932	1,91 %	219
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	11,85 %	7.512	7,64 %	4.313	4,01 %	459
	15,71 %	9.961	11,06 %	6.245	5,92 %	678
ACTIFS À LA CLÔTURE		70 368		55.525		10.024
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ²	1,61 %	626	3,93 %	1.208	2,53 %	51
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 1,19 %	(463)	- 0,21 %	(66)	- 2,04 %	(41)
	0,42 %	163	3,72 %	1.142	0,50 %	10
ACTIFS À LA CLÔTURE		38.325		30.732		2.069
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	6,16 %	227	6,48 %	214	7,05 %	191
ACTIFS À LA CLÔTURE		3.897		3.477		2.742
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	2,12 %	401	3,52 %	322	3,87 %	240
ACTIFS À LA CLÔTURE		18.952		13.656		4.887
TOTAL						
Revenus financiers bruts ³	4,73 %	17.333	5,09 %	16.465	6,12 %	4.705
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,04 %	7.464	1,42 %	4.596	1,06 %	814
	6,77 %	24.797	6,51 %	21.061	7,18 %	5.520
ACTIFS À LA CLÔTURE		377.249		340.896		83.259

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice.

(2) Y compris pertes des S.C.I.

(3) Y compris les revenus financiers bruts sur les autres prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis - Assurance dommages en France

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ¹	Montant	Rendement ^{1,2}	Montant	Rendement ^{1,2}	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,39 %	1.659	7,16 %	1.606	6,21 %	420
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,09 %	284	0,24 %	54	- 0,19 %	(13)
	7,48 %	1.943	7,40 %	1.660	6,02 %	407
ACTIFS À LA CLÔTURE		26.004		24.176		9.404
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,34 %	299	2,76 %	284	2,25 %	180
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	7,08 %	906	12,22 %	1.257	6,25 %	500
	9,42 %	1.205	14,98 %	1.541	8,50 %	680
ACTIFS À LA CLÔTURE		14.573		10.310		6.569
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ³	- 0,33 %	(22)	- 5,28%	(220)	- 9,97 %	(184)
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,12 %	8	- 0,26%	(11)	5,09 %	94
	- 0,21 %	(14)	- 5,54%	(231)	- 4,88 %	(90)
ACTIFS À LA CLÔTURE		7.592		3.963		1.717
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	1,55 %	62	2,99 %	95	6,85 %	95
ACTIFS À LA CLÔTURE		1.123		4.552		1.027
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	4,07 %	2.065	4,69 %	1.930	2,91 %	530
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,33 %	1.185	3,10 %	1.265	3,19 %	581
	6,40 %	3.250	7,79 %	3.195	6,10 %	1.111
ACTIFS À LA CLÔTURE		50.768		44.122		18.910

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice.

(2) La société Direct Assurance est désormais rattachée au segment d'assurance dommages en France. Toutefois, les taux de rendement des exercices 1997 et 1996 présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des résultats financiers générés par cette société, ces derniers pouvant être considérés comme non significatifs. Les actifs et les revenus financiers de cette société au titre de ces deux exercices se sont élevés respectivement à 591 millions de francs et 46 millions de francs en 1997, contre respectivement 576 millions de francs et 26 millions de francs en 1996.

(3) Y compris pertes des S.C.I..

(4) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



ACTIFS DE L'ASSURANCE VIE AUX ETATS-UNIS

La gestion de ces actifs est principalement déléguée à Alliance Capital Management LP ("Alliance Capital") pour les valeurs mobilières et à Equitable Real Estate pour les actifs immobiliers. Equitable Real Estate, antérieurement filiale d'Equitable, a été cédée en 1997.

Equitable a conclu un contrat de prestation de services à long terme avec l'acheteur en vertu duquel l'acheteur et ses affiliés continueront à procurer à Equitable le même service pour un coût équivalent à celui pratiqué avant la cession.

Le tableau suivant détaille les actifs de l'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis par type d'actifs au 31 décembre 1998.

Actifs de l'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis

(en millions de francs sauf pourcentages)	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché ¹
Obligations	128.109	62,8 %	132.789
Actions et titres de participation	4.449	2,2 %	4.934
Immeubles de placement ²	13.351	6,6 %	13.351
Prêts immobiliers	27.974	13,7 %	29.475
Prêts aux assurés	20.869	10,2 %	24.073
Disponibilités	9.155	4,5 %	9.155
TOTAL	203.907	100,0 %	213.777

(1) Pour les obligations et les valeurs mobilières cotées en bourse, la valeur de marché est déterminée par l'utilisation du cours de bourse. Pour les obligations dont la valeur de marché n'est pas facilement déterminable, Equitable utilise une valeur actualisée, tenant compte du risque de crédit, en prenant généralement comme hypothèse que ces valeurs mobilières seront détenues jusqu'à échéance. Les valeurs de marché des prêts hypothécaires sont évaluées sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs au taux d'intérêt contractuel ou sur la base de la valeur de la garantie sous-jacente.

(2) Le montant indiqué comme étant la valeur de marché est la valeur nette comptable.

Aux Etats-Unis, AXA a développé, en matière d'assurance vie, une approche de gestion actif-passif en établissant des catégories d'actifs distinctes par type de produit vendu.

Obligations. Au 31 décembre 1998, 62,8 % des actifs des filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis sont des obligations. Au sein de celles-ci, certaines

obligations bénéficient d'une notation très favorable ("investment grade"), le solde étant composé d'obligations moins bien notées et d'actions préférentielles remboursables. Les obligations cotées en bourse représentent 74 % de la valeur nette comptable des obligations au 31 décembre 1998, alors que les titres de créance non cotés représentent 24,9 % et les actions préférentielles remboursables, 1,1 %.

Actifs des sociétés d'assurance

Le tableau suivant ventile les obligations en valeur de marché comprises dans les actifs d'assurance vie gérés par les filiales américaines par échéance au 31 décembre 1998.

Ventilation des obligations par échéance

(en millions de francs sauf pourcentages)	Valeur de marché	% total
<i>Échéance restante⁽¹⁾</i>		
– Inférieure à un an	1.975	1,5 %
– Entre un an et cinq ans	25.577	19,3 %
– Entre cinq ans et dix ans	47.074	35,4 %
– Supérieure à dix ans	45.404	34,2 %
– Titres adossés à des prêts immobiliers ⁽²⁾	12.759	9,6 %
TOTAL	132.789	100,0 %

(1) En supposant que les obligations ne font pas l'objet d'un remboursement anticipé par l'émetteur.

(2) L'échéance des titres adossés à des prêts immobiliers n'est pas incluse par date d'échéance en raison des difficultés à prévoir le calendrier des remboursements.

Prêts immobiliers. Les prêts immobiliers représentent 13,7 % de la valeur comptable nette des actifs assurance vie gérés par les filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis, au 31 décembre 1998. Les prêts immobiliers sur des locaux commerciaux représentent 59,3 % de la valeur comptable totale des prêts immobiliers, les prêts immobiliers agricoles, 40,7 %. Les prêts immobiliers sur locaux commerciaux comprennent principalement des prêts à taux fixe avec des hypothèques de premier rang sur des biens détenus en pleine propriété. Au 31 décembre 1998, les prêts avec des hypothèques de premier rang représentent 14.891 millions de francs (99,9 %) de la valeur comptable de l'ensemble des prêts immobiliers consentis sur locaux commerciaux. Il n'existe aucun prêt à la construction dans cette catégorie.

Les prêts immobiliers agricoles permettent aux filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis de diversifier leur portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 1998, les filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis

détiennent plus de 4.378 prêts immobiliers agricoles d'une valeur comptable totale de 10,2 milliards de francs.

Immeubles de placement. La politique des filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis consiste à ne pas y investir de nouveaux fonds, sauf pour sauvegarder les valeurs des investissements existants ou afin d'honorer ses engagements en cours. En 1998, le pôle assurance vie d'AXA aux Etats-Unis a annoncé son intention d'accélérer le rythme de ses désinvestissements immobiliers. Le montant des cessions de biens immobiliers effectuées en 1998 s'est élevé à 1.335 millions de dollars (7.473 millions de francs) pour une valeur nette comptable de 1.157 millions de dollars (6.477 millions de francs).

Actions. Les actions sont principalement composées de participations au sein de fonds investis dans des titres obligataires à haut rendement ou en actions.



Rendement des actifs investis assurance vie aux Etats-Unis

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	8,19 %	10.904	8,65 %	10.913	8,21 %	8.578
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,10 %	(136)	0,45 %	567	0,35 %	369
	8,09 %	10.768	9,10 %	11.480	8,56 %	8.947
ACTIFS À LA CLÔTURE		128.109		138.036		114.176
Actions :						
Revenus financiers bruts	12,38 %	727	24,53 %	1.510	19,18 %	1.033
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,96 %	115	1,54 %	95	2,32 %	125
	14,34 %	842	26,07 %	1.605	21,50 %	1.158
ACTIFS À LA CLÔTURE		4.449		7.299		5.014
Immeubles de placement⁵ :						
Revenus financiers	8,88 %	1.163	5,82 %	1.005	3,36 %	664
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	3,99 %	522	- 20,27 %	(3.498)	- 2,79 %	(550)
	12,87 %	1.685	- 14,45 %	(2.493)	0,57 %	114
ACTIFS À LA CLÔTURE⁵		10.418		15.770		18.750
Prêts hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	8,94 %	2.485	9,97 %	2.845	9,38 %	2.873
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,23 %	65	- 0,83 %	(236)	- 0,55 %	(169)
	9,17 %	2.550	9,14 %	2.609	8,83 %	2.704
ACTIFS À LA CLÔTURE⁵		27.974		27.621		29.463
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	6,46 %	1.473	7,53 %	1.712	7,27 %	1.426
ACTIFS À LA CLÔTURE		20.869		24.712		20.753
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	9,36 %	503	1,66 %	32	9,08 %	344
ACTIFS À LA CLÔTURE		9.155		1.596		2.271
TOTAL						
Revenus financiers bruts	8,30 %	17.255	8,89 %	18.017	8,12 %	14.918
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,27 %	566	- 1,52 %	(3.072)	- 0,12 %	(225)
	8,57 %	17.821	7,37 %	14.945	8,00 %	14.693
ACTIFS À LA CLÔTURE		200.974		215.034		190.427

(1) Les rendements sont calculés sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 7,95 % pour les obligations, 14,19 % pour les actions, 13,08 % pour les immeubles de placement, 9 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 6,36 % pour les prêts aux assurés, 8,97 % pour les disponibilités, et 8,43 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 8,56 % pour les obligations, 24,62 % pour les actions, - 13,39 % pour les immeubles de placement, 8,51 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 7,07 % pour les prêts aux assurés, 1,53 % pour les disponibilités et 6,9 % toutes catégories confondues.

Hors dotations aux provisions pour dépréciation à caractère exceptionnel réalisées en 1997 (- 3.350 millions de francs), les rendements de 1997 auraient été de 4,97 % pour les immeubles de placement et 9,02 % toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 8,31 % pour les obligations, 20,74 % pour les actions, 0,56 % pour les immeubles de placement, 8,52 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 7,04 % pour les prêts aux assurés, 8,86 % pour les disponibilités et 7,74 % toutes catégories confondues.

(5) Les valeurs nettes comptables et les rendements des actifs immobiliers sont présentés nets d'intérêts minoritaires et de financement par emprunt. Ceux-ci ont représenté respectivement 2.933 millions de francs, 5.659 millions de francs et 4.710 millions de francs en 1998, 1997 et 1996. Les revenus financiers sont nets de charges d'exploitation, de dotations aux amortissements, de charges financières et d'intérêts minoritaires. Le coût lié au financement ainsi que les intérêts minoritaires s'élèvent à 286 millions de francs en 1998 contre 362 millions de francs en 1997 et 363 millions de francs en 1996.

Actifs des sociétés d'assurance

ACTIFS DE L'ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

La politique d'investissement de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni consiste à maximiser le rendement total (y compris les plus-values latentes) de son portefeuille, notamment en ce qui concerne les contrats "with profits", dans les limites dictées par sa gestion actif-passif. La gestion de ces actifs est déléguée à AXA Sun Life Asset Management Ltd, une société créée en juillet 1997 à la suite de la fusion entre Sun Life Asset

Management et AXA Equity and Law Investissement Managers, précédemment chargée de la gestion des actifs de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni.

Le tableau suivant présente la valeur nette comptable et la valeur de marché des actifs d'assurance pour compte propre de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni par catégorie d'actifs au 31 décembre 1998 :

Actifs de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni

(en millions de francs sauf pourcentages)	Valeur nette comptable			Valeur de marché total ²	% du total de la valeur de marché
	"with profits" ¹	Autres	Total		
Obligations	21.690	41.426	63.116	70.229	35,7 %
Actions et titres de participation ³	86.510	9.899	96.409	102.553	52,2 %
Immeubles de placement	11.860	1.675	13.535	13.994	7,1 %
Prêts immobiliers et aux assurés	2.689	395	3.084	3.083	1,6 %
Disponibilités et valeurs assimilables		6.688	6.688	6.688	3,4 %
TOTAL	122.749	60.083	182.832	196.547	100,0 %

(1) Les actifs affectés aux contrats "with profits" sont comptabilisés à la valeur de marché.

(2) Les valeurs de marché des obligations et des actions et titres de participation (dont la majeure partie est cotée en bourse) sont déterminées sur la base des cours de bourse. Les immeubles de placement sont évalués chaque année par les sociétés d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni.

(3) Exclut les investissements de AEL dans Equitable et National Mutual.



Actions. Le portefeuille d'actions et de titres de participation du pôle de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni est investi auprès de plus de 1.200 émetteurs, et aucune ligne de titres ne représente à elle seule plus de 3,5 % de la valeur de marché du portefeuille. 99 % des actions et des titres de participations sont des titres cotés. L'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni investit généralement dans des sociétés à forte capitalisation boursière et peu de lignes représentent plus de 5 % du capital social d'un émetteur.

Au 31 décembre 1998, les actions et titres de participation, par émetteur et en valeur de marché, sont répartis géographiquement comme suit : 80,2 % au Royaume-Uni, 12,2 % en Amérique du Nord et du Sud (dont plus de 97,7 % de ce montant aux Etats-Unis), 4 % au Japon et dans les autres pays de la région Asie-Pacifique et 3,6 % dans d'autres pays européens.

Obligations. Au 31 décembre 1998, les obligations détenues par le pôle d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni, d'une valeur de marché de 70.229 millions de francs, se répartissent, comme suit : 16.081 millions de francs (22,9 %) sont des obligations d'Etat, dont 11.805 millions de francs (73,4 %) par le Royaume-Uni et 4.276 millions de francs (26,6 %) par d'autres Etats.

A la même date, et en valeur de marché, les obligations émises par des sociétés privées représentent

53.175 millions de francs (75,7 %), les sociétés privées du Royaume-Uni représentant 50.038 millions de francs (94,1 %). Presque toutes ces obligations sont négociables en bourse et il n'y a aucune concentration significative sur un émetteur ou dans un secteur économique donné.

La ventilation par échéance des obligations, en valeur de marché au 31 décembre 1998, est la suivante : 2.170 millions de francs (3,1 %) viennent à échéance à moins d'un an, 5.022 millions de francs (7,2 %) entre un an et cinq ans, 10.870 millions de francs (15,5 %) entre cinq et dix ans, 52.077 millions de francs (74,1 %) au-delà de 10 ans et 90 millions de francs (0,1 %) autres.

Immeubles de placement. Ils sont constitués de 328 immeubles à usage professionnel situés au Royaume-Uni. En valeur de marché, environ 46,2 % de ces actifs sont constitués de commerces de détail, 33,9 % de bureaux, 17,3 % d'immeubles à vocation industrielle et 2,6 % d'autres immeubles.

Actifs affectés aux contrats "with-profits".

Au 31 décembre 1998, la valeur de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits" est de 122.749 millions de francs. Environ 70,5 % de ce montant est constitué d'actions (émises majoritairement par des émetteurs britanniques cotés), 9,7 % d'immobilier et 17,6 % d'obligations. Les plus-values latentes représentent environ 31,2 % de ces actifs en valeur de marché.

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis - Assurance vie au Royaume-Uni

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,93 %	4.143	8,05 %	4.005	7,88 %	751
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,64 %	1.577	1,26 %	625	2,83 %	270
Plus-values latentes ⁵	4,79 %	2.867	2,02 %	1.004	- 1,03 %	(98)
ACTIFS À LA CLÔTURE		63.116		56.473		9.552
Actions :						
Revenus financiers bruts	3,00 %	2 879	4,08 %	3.333	4,54 %	1.426
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	4,08 %	3 907	2,25 %	1.838	2,21 %	696
Plus-values latentes ⁵	2,57 %	2 459	13,53 %	11.044	4,95 %	1.556
ACTIFS À LA CLÔTURE		96.409		95.238		37.472
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	7,19 %	1.012	7,83 %	1.035	6,79 %	393
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,09 %	153	5,86 %	775	3,96 %	229
Plus-values latentes ⁵	- 0,11 %	(15)	0,81 %	107	- 5,07 %	(293)
ACTIFS À LA CLÔTURE		13.535		14.624		6.271
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	5,65 %	202	1,26 %	4	0,82 %	4
ACTIFS À LA CLÔTURE		6.688		458		82
Total⁶						
Revenus financiers bruts	4,73 %	8.277	5,83 %	8.437	5,51 %	2.634
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	3,22 %	5.637	2,22 %	3.238	2,52 %	1.205
Plus-values latentes ⁵	3,03 %	5.311	8,36 %	12.154	2,44 %	1.165
ACTIFS À LA CLÔTURE		182.832		167.402		54.259

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture. Les actifs alloués aux contrats "with-profits" ont été ventilés par catégorie.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 14,5% pour les obligations, 11,45 % pour les actions, 9,48 % pour les immeubles de placement, 5,42 % pour les disponibilités et 12,14 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 10,79 %, pour les obligations, 18,97 % pour les actions, 13,78 % pour les immeubles de placement, 1,22 % pour les disponibilités et 15,63 % toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 9,88 %, pour les obligations, 6,32 % pour les actions, 9,98 % pour les immeubles de placement, 0,71 % pour les disponibilités et 7,48 % toutes catégories confondues.

(5) Y compris la variation des plus ou moins-values latentes sur les actifs alloués aux contrats "with-profits".

(6) Y compris les revenus financiers bruts et les plus-values réalisées nettes de variation de provisions sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



ACTIFS D'ASSURANCE DE NATIONAL MUTUAL

National Mutual fixe sa politique et ses objectifs de gestion financière à partir des caractéristiques de chacune de ses catégories de contrats. La gestion de ses actifs d'assurance est en général confiée à National Mutual Funds Management ("NM Funds Management").

Des contraintes de solvabilité réglementaire s'appliquent aux contrats d'assurance santé, les actifs mis en représentation des engagements en assurance santé sont investis afin de respecter les critères de liquidité et de sécurité prescrits par cette réglementation.

Le tableau suivant récapitule la valeur des actifs d'assurance de National Mutual par catégorie d'actifs à la clôture de l'exercice 1998.

Actifs d'assurance de National Mutual

(en millions de francs sauf pourcentages) ¹	Valeur nette comptable	Valeur de marché	% de la valeur marché ²
Obligations	11.180	11.183	24,1 %
Actions et titres de participation	76	73	0,2 %
Titres de transaction	17.423	17.423	37,6 %
Immeubles de placement	4.605	5.211	11,2 %
Prêts immobiliers	3.522	3.522	7,6 %
Prêts aux assurés	718	718	1,5 %
Autres prêts	1.534	1.534	3,3 %
Disponibilités et valeurs assimilables	6.741	6.741	14,5 %
TOTAL	45.799	46.405	100 %

(1) La valeur de marché des actifs d'assurance de National Mutual est fixée au 30 septembre 1998, date de clôture de l'exercice 1998 de National Mutual et est incluse dans le bilan consolidé d'AXA au 31 décembre 1998.

(2) Les valeurs de marché des obligations, des actions et titres de participation (dont la majeure partie est cotée) sont déterminées sur la base des cours de bourse. Les immeubles de placement sont évalués chaque année à dire d'experts indépendants.

Actions. Le portefeuille d'actions et de titres de participation a, au 31 décembre 1998, une valeur de marché de 8.133 millions de francs, dont 8.060 millions de francs classés en titres de transaction.

Sur la base de la valeur du marché au 31 décembre 1998, la répartition géographique des actions et titres de participation était la suivante : 79,5 % pour l'Australie et la Nouvelle-Zélande, 2,2 % pour le Japon et les autres pays de l'Asie-Pacifique, 7,1 % pour le Royaume-Uni et les autres pays d'Europe, 11,2 % pour les Etats-Unis.

Obligations. Le portefeuille d'obligations a, au 31 décembre 1998, une valeur de marché de 20.546 millions de francs, dont 9.363 millions de francs classés en titres de transaction. Sur ce montant, 11.227 millions de francs (54,6 %) sont des obligations d'Etat et 9.111 millions de francs (44,3 %) sont émises par des sociétés privées.

Au 31 décembre 1998 et hors obligations classées en titres de transaction, la ventilation par échéance des obligations, en valeur de marché, est la suivante : 207 millions de francs (1,9 % des obligations)

Actifs des sociétés d'assurance

viennent à échéance à moins d'un an, 3.916 millions de francs (35 % des obligations) entre un an et cinq ans, 2.012 millions de francs (18 % des obligations) entre cinq et dix ans, et 5.048 millions de francs (45,1 % des obligations) viennent à échéance au-delà de dix ans.

Immeubles de placement. Ils sont constitués par 72 immeubles à usage commercial, dont la plupart sont situés en Australie et en Nouvelle-Zélande. Environ 11,1 % des actifs immobiliers (en valeur de marché) sont des immeubles de commerce de détail, 64 % des bureaux, 3,4 % des immeubles à vocation industrielle et 21,5 % d'autres types d'immeubles. Au sein de ses actifs immobiliers, National Mutual

cherche à accroître la part des immeubles situés dans les centres d'affaires des marchés où National Mutual est présent.

ACTIFS D'ASSURANCE EN ALLEMAGNE

Les actifs des filiales allemandes d'assurance sont gérés par AXA Colonia Asset Management, société créée en 1998. Avant la création d'AXA Colonia Asset Management, ils étaient gérés par le département des investissements d'AXA Colonia.

Le tableau suivant présente la valeur comptable nette et la valeur de marché des actifs de l'assurance en Allemagne par catégorie d'actifs au 31 décembre 1998 :

72

Actifs d'assurance d'AXA en Allemagne

(en millions de francs sauf pourcentages)	Assurance vie			Assurance dommages			Total
	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché ⁽¹⁾	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché ⁽¹⁾	Valeur nette comptable
Obligations							
– Etat	25.246	20,3 %	27.363	6.889	17,7 %	7.365	32.135
– Collectivités locales	32.209	25,9 %	35.468	7.165	18,5 %	7.628	39.374
– Sociétés privées	1.439	1,1 %	1.498	1.131	2,9 %	1.182	2.570
Total de l'actif investi en obligations	58.894	47,3 %	64.329	15.185	39,1 %	16.175	74.079
Actions et titres de participation	37.375	30,0 %	42.791	17.096	44,0 %	19.234	54.471
Immeubles de placement	6.811	5,5 %	7.176	2.901	7,5 %	3.101	9.712
Prêts immobiliers	11.718	9,4 %	13.122	1.180	3,0 %	1.286	12.898
Prêts aux assurés	1.421	1,1 %	1.670	9	–	9	1.430
Autres prêts	7.806	6,3 %	8.408	783	2,0 %	817	8.589
Disponibilités et valeurs assimilables	528	0,4 %	528	1.681	4,4 %	1.681	2.209
TOTAL	124.553	100,0 %	138.024	38.835	100,0 %	42.303	163.388

(1) Les valeurs de marché des obligations, des actions et des titres de participation faisant partie des actifs de l'assurance d'AXA en Allemagne sont déterminées sur la base des cours de bourse. Au 31 décembre 1998, les valeurs de marché des obligations, des actions et des titres de participation ne pouvant être évaluées selon cette méthode (valeurs non cotées) ressortaient à une valeur nette comptable de 60.167 millions de francs. Les obligations non cotées sont évaluées sur la base des "cash flow" actualisés en utilisant la courbe des taux de fin d'année et en supposant ces actifs détenus jusqu'à échéance. Les immeubles de placement sont évalués chaque année en fonction d'une méthodologie propre, comparée périodiquement à celles utilisées sur le marché, pour validation.



En Allemagne, en assurance vie, les objectifs d'investissement consistent à optimiser les rendements, à faire coïncider la durée des investissements avec celle des contrats d'assurance tout en tenant compte du niveau prévisible des rachats et prestations. En assurance dommages, la stratégie consiste à calquer les investissements sur les engagements à déroulement long mais permet plus de souplesse pour les engagements à déroulement court.

Obligations. Le tableau suivant ventile sur la base des valeurs de marché les obligations par date d'échéance des actifs d'assurance gérés pour le compte de l'assurance vie et dommages d'AXA, en Allemagne, au 31 décembre 1998 :

Ventilation des obligations par date d'échéance en Allemagne

(en millions de francs sauf pourcentages)	Assurance vie	Assurance dommages	Total	% du total
Échéance restante ¹ :				
– Inférieure à un an	3.280	1.913	5.193	6,4 %
– Entre un an et cinq ans	29.739	9.114	38.853	48,3 %
– Entre cinq ans et dix ans	19.892	3.710	23.602	29,3 %
– Supérieure à dix ans	11.418	1.438	12.856	16,0 %
– Autres				
TOTAL	64.329	16.175	80.504	100,0 %

(1) En supposant que les obligations ne soient pas remboursables avant l'échéance prévue.

Actions. Le portefeuille d'actions et de titres de participation représente, au 31 décembre 1998, 33,3 % de la totalité du portefeuille. En incluant les OPCVM, 73,5 % des actifs sont cotés sur les principales bourses 85,7 % des actifs cotés ont été émis par des sociétés européennes (dont 52 % par des sociétés allemandes). Aucune ligne d'actions ne contribue à plus de 5 % de la valeur totale estimée des actifs.

Prêts immobiliers. Les prêts portent essentiellement sur des habitations. Dans tous les cas, le mon-

tant des prêts est inférieur à la valeur estimée des actifs au moment où ils sont accordés.

Immeubles de placement. Ils comprennent 322 immeubles. La valeur comptable des biens immobiliers au 31 décembre 1998 est répartie géographiquement en Allemagne (97,4 %), en Autriche (1,8 %), et dans d'autres pays (0,8 %). Ces biens immeubles de placement sont composés d'environ 85 % (en valeur estimée) de commerces et de bureaux.

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis - Assurance vie en Allemagne

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,63 %	3.210	5,54 %	3.086	7,43 %	107
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,07 %	43	–	–	–	–
	5,70 %	3.253	5,54 %	3.086	7,43 %	107
ACTIFS À LA CLÔTURE		58.894		56.966		1.630
Actions :						
Revenus financiers bruts	6,62 %	2.241	6,04 %	1.697	4,85 %	17
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,69 %	235	– 0,34 %	(97)	0,74 %	3
	7,31 %	2.476	5,70 %	1.600	5,59 %	20
ACTIFS À LA CLÔTURE		37.375		30.982		381
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	4,81 %	330	4,73 %	331		
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,04 %	3	– 0,05 %	(3)		
	4,85 %	333	4,68 %	328		
ACTIFS À LA CLÔTURE		6.811		6.918		
Prêts hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	5,66 %	655	5,67 %	643		
ACTIFS À LA CLÔTURE		11.718		11.439		
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	7,35 %	114	7,66 %	130		
ACTIFS À LA CLÔTURE		1.421		1.680		
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	2,95 %	19	1,75 %	22	1,93 %	2
ACTIFS À LA CLÔTURE		528		950		108
Total						
Revenus financiers bruts ⁵	5,74 %	6.856	5,57 %	6.365	6,52 %	124
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,23 %	281	– 0,09 %	(100)	0,16 %	3
	5,97 %	7.137	5,48 %	6.265	6,68 %	127
ACTIFS À LA CLÔTURE		124.553		116.970		2.132

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 5,70 % pour les obligations, 7,32 % pour les actions, 4,84 % pour les immeubles de placement, 5,65 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 7,37 % pour les prêts aux assurés, 2,95 % pour les disponibilités et 5,97 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 5,56 % pour les obligations, 5,70 % pour les actions, 4,71 % pour les immeubles de placement, 5,70 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 1,76 % pour les disponibilités, 7,70 % pour les prêts aux assurés et 5,54 % toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 7,49 % pour les obligations, 5,62 % pour les actions, 1,94 % pour les disponibilités et 6,72 % toutes catégories confondues.

(5) Y compris les revenus financiers bruts sur les autres prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



Rendement des actifs investis - Assurance dommages en Allemagne

(en millions de francs)	1998		1997	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3,4}	Montant ¹
Obligations :				
Revenus financiers bruts	5,80 %	863	5,93 %	827
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,44 %	65	0,25 %	35
	6,24 %	928	6,18 %	862
ACTIFS À LA CLÔTURE		15.185		14.567
Actions :				
Revenus financiers bruts	6,66 %	1.058	5,56 %	810
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,37 %	59	- 0,09 %	(13)
	7,03 %	1.117	5,47 %	797
ACTIFS À LA CLÔTURE		17.096		14.666
Immeubles de placement :				
Revenus financiers bruts	5,69 %	190	4,74 %	181
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,88 %	96	0,37 %	14
	8,57 %	286	5,12 %	195
ACTIFS À LA CLÔTURE		2.901		3.775
Disponibilités :				
Revenus financiers bruts	4,24 %	63	5,38 %	45
ACTIFS À LA CLÔTURE		1.681		1.108
Total				
Revenus financiers bruts ⁵	6,03 %	2.357	5,62 %	1.985
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,68 %	265	0,10 %	36
	6,71 %	2.622	5,72 %	2.021
ACTIFS A LA CLÔTURE		38.835		36.249

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

(2) À taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 6,21 % pour les obligations, 7,02 % pour les actions, 8,57 % pour les immeubles de placement, 4,24 % pour les disponibilités et 6,71 % toutes catégories confondues.

(3) À taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 6,20 %, pour les obligations, 5,50 % pour les actions, 5,14 %, pour les immeubles de placement, 5,39 %, pour les disponibilités et 5,74 % toutes catégories confondues.

(4) La société Sicher Direct est désormais rattachée au segment d'assurance dommages en Allemagne. Toutefois, les taux de rendement des exercices 1997 présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des résultats financiers générés par cette société, ces derniers pouvant être considérés comme non significatifs. Les actifs et les revenus financiers de cette société au titre de ces deux exercices se sont élevés respectivement à 143 millions de francs et 7 millions de francs en 1997 (contre respectivement 17 millions de francs et 3 millions en 1996).

(5) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans le tableau.

Actifs des sociétés d'assurance

ACTIFS D'ASSURANCE EN BELGIQUE

Après l'acquisition des intérêts minoritaires de la Royale Belge, AXA a progressivement transféré à AXA Investment Managers, les activités de gestion d'actifs de Royale Belge Investment Management et d'AXA Belgium.

Le tableau suivant présente la valeur comptable nette et la valeur de marché des actifs de l'assurance en Belgique par catégorie d'actifs au 31 décembre 1998 :

Actifs d'assurance d'AXA en Belgique

(en millions de francs sauf pourcentages)	Assurance vie			Assurance dommages			Total
	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché ⁽¹⁾	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché ⁽¹⁾	Valeur nette comptable
Obligations							
– Etat	25.941	50,8 %	28.429	17.290	57,2 %	19.662	43.231
– Secteurs public et semi public	165	0,3 %	184	184	0,6 %	198	349
– Sociétés privées	4.908	9,6 %	5.184	3 002	9,9 %	3.144	7.910
Total de l'actif investi en obligations	31.014	60,7 %	33.797	20.476	67,7 %	23.004	51.490
Actions et titres de participation	9.794	19,2 %	14.128	5.402	17,8 %	8.730	15.196
Immeubles de placement	1.561	3,1 %	1.832	1.972	6,5 %	2.250	3.533
Prêts immobiliers	7.753	15,2 %	7.806	1.957	6,5 %	2.009	9.710
Prêts aux assurés	330	0,6 %	330	–	–	–	330
Autres prêts	372	0,7 %	372	210	0,7 %	210	582
Disponibilités et valeurs assimilables	273	0,5 %	273	233	0,8 %	233	506
TOTAL	51.097	100,0 %	58.538	30.250	100,0 %	36.436	81.347

(1) Les valeurs de marché des obligations, des actions et titres de participation faisant partie des actifs de l'assurance d'AXA en Belgique sont déterminées sur la base des cours de bourse.

Au 31 décembre 1998, les obligations et les actions et titres de participation non cotés avaient une valeur comptable nette totale de 2.012 millions de francs. Les actifs immobiliers sont évalués par des experts indépendants tous les 5 ans, l'évaluation quinquennale étant révisée et mise à jour chaque année. Les valeurs de marché sont déterminées sur la base de ces évaluations.



Obligations. Le tableau suivant ventile sur la base des valeurs de marché les obligations par date d'échéance des actifs d'assurance gérés pour le compte de l'assurance vie et dommages d'AXA, en Belgique, au 31 décembre 1998 :

Ventilation des obligations par date d'échéance en Belgique

(en millions de francs sauf pourcentages)	Assurance vie	Assurance dommages	Total	% du total
Échéance restante ¹ :				
– Inférieure à un an	1.216	1.237	2.453	4,3 %
– Entre un an et cinq ans	8.851	7.780	16.631	29,3 %
– Entre cinq ans et dix ans	19.238	11.813	31.051	54,7 %
– Supérieure à dix ans	4.011	2.063	6.074	10,7 %
– Autres	481	111	592	1,0 %
TOTAL	33.797	23.004	56.801	100,0 %

(1) En supposant que les obligations ne soient pas remboursables avant l'échéance prévue.

Prêts immobiliers. Les prêts immobiliers sont principalement des prêts hypothécaires pour l'acquisition de résidences individuelles.

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis - Assurance vie en Belgique

	1998		1997		1996	
(en millions de francs)	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,86 %	1.729	5,71 %	1.524	7,26 %	197
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,38 %	112	0,05 %	13	0,34 %	9
	6,24 %	1.841	5,76 %	1.537	7,60 %	206
ACTIFS À LA CLÔTURE		31.014		27.987		3.115
Actions :						
Revenus financiers bruts	3,54 %	397	3,60 %	443	5,31 %	31
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	28,49 %	3.195	7,74 %	952	5,44 %	32
	32,03 %	3.592	11,34 %	1.395	10,75 %	63
ACTIFS À LA CLÔTURE		9.794		12.632		620
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	7,42 %	118	6,21 %	102	19,85 %	25
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,50 %	8	- 0,75 %	(12)	- 6,72 %	(9)
	7,92 %	126	5,46 %	90	13,13 %	16
ACTIFS À LA CLÔTURE		1.561		1.618		256
Prêts hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	5,56 %	467	6,60 %	455	10,37 %	26
ACTIFS À LA CLÔTURE		7.753		6.702		299
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	14,53 %	43	3,33 %	28	0,34 %	1
ACTIFS À LA CLÔTURE		273		282		153
Total						
Revenus financiers bruts ⁵	5,52 %	2.785	5,24 %	2.568	7,10 %	274
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	6,40 %	3.231	2,08 %	1.019	0,79 %	31
	11,92 %	6.016	7,32 %	3.587	7,89 %	305
ACTIFS A LA CLÔTURE		51.097		49.860		4.499

(1) Les rendements sont calculés sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 6,23 % pour les obligations, 32 % pour les actions, 7,90 % pour les immeubles de placement, 5,56 % pour les prêts hypothécaires, 14,52 % pour les disponibilités et 11,89 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 5,78 %, pour les obligations, 11,41 % pour les actions [5,48] %, pour les immeubles de placement, 5,91 % pour les prêts hypothécaires, 3,36 % pour les disponibilités et 7,34 % toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 7,66 %, pour les obligations, 10,82 % pour les actions 13,13 %, pour les immeubles de placement, 10,70 % pour les prêts hypothécaires, 0,34 % pour les disponibilités et 7,95 % toutes catégories confondues.

(5) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



Rendement des actifs investis - Assurance dommages en Belgique

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	7,27 %	1.450	7,35 %	1.406	7,52 %	450
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,49 %	97	0,22 %	42	0,51 %	30
	7,76 %	1.547	7,57 %	1.448	8,03 %	480
ACTIFS À LA CLÔTURE		20.476		19.391		6.258
Actions :						
Revenus financiers bruts	3,29 %	196	4,03 %	248	3,01 %	44
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	30,99 %	1.847	11,70 %	722	1,90 %	27
	34,28 %	2.043	15,73 %	970	4,91 %	71
ACTIFS À LA CLÔTURE		5.402		6.518		1.503
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	7,63 %	154	8,09 %	173	2,28 %	19
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,25 %	5	- 2,54 %	(54)	- 4,60 %	(39)
	7,88 %	159	5,55 %	119	- 2,32 %	(20)
ACTIFS À LA CLÔTURE		1.972		2.064		682
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	7,60 %	23	3,16 %	17	3,66 %	10
ACTIFS À LA CLÔTURE		233		363		174
Total						
Revenus financiers bruts ⁵	6,29 %	1.907	6,61 %	1.996	6,24 %	559
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	6,18 %	1.873	2,72 %	820	0,45 %	40
	12,47 %	3.780	9,33 %	2.816	6,69 %	599
ACTIFS À LA CLÔTURE		30 250		30.370		8.937

(1) Les rendements sont calculés sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

(2) À taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 7,76 % pour les obligations, 34,27 % pour les actions, 7,87 % pour les immeubles de placement, 7,60 % pour les disponibilités et 12,47 % toutes catégories confondues.

(3) À taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 7,61 %, pour les obligations, 15,81 % pour les actions, 5,58 %, pour les immeubles de placement, 3,19 % pour les disponibilités et 9,38 % toutes catégories confondues.

(4) À taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 8,08 %, pour les obligations, 4,94 % pour les actions, - 2,34 %, pour les immeubles de placement, 3,69 % pour les disponibilités et 6,73 % toutes catégories confondues.

(5) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

Services financiers

ACTIFS DE LA RÉASSURANCE

Le portefeuille des activités de réassurance est principalement investi dans des obligations (76,5 %), dans des disponibilités (6,4 % de la valeur nette comptable) et dans des actions et titres de participation (13,2 %). La répartition entre les obligations et les disponibilités peut varier d'une année sur l'autre en fonction des opportunités d'investissement en obligations. Les obligations sont constituées d'obligations d'Etat ou d'entités nationalisées (59,4 %), les obligations restantes (40,6 %) étant principalement des obligations émises par des sociétés privées. 19,2 % des obligations d'Etat et d'entités nationalisées sont des obligations émises par l'Etat français et 30,4 % des obligations sont émises par les Etats-Unis ou des entreprises publiques américaines.

ACTIFS DANS LES AUTRES PAYS ET DES ACTIVITÉS TRANSNATIONALES

Les actifs ont une valeur nette comptable de 117.495 millions de francs au 31 décembre 1998 et sont composés principalement d'obligations (67,7 %), d'actions (16,0 %), de prêts (3,6 %) et de disponibilités et valeurs assimilées (8,4 %).

Services financiers

Les Services Financiers d'AXA, qui en 1998 représentent 13,9 % du produit brut d'exploitation consolidé et dont la contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 1.755 millions de francs, com-

prennent les activités de gestion d'actifs, de banque d'affaires, de courtage sur les marchés financiers, des activités immobilières et autres activités de services financiers aux Etats-Unis, en Europe Occidentale et dans la région Asie-Pacifique. Les clients des sociétés de Services Financiers sont des entreprises, des clients institutionnels, y compris les compagnies d'assurance d'AXA et des particuliers.

GESTION D'ACTIFS

La gestion d'actifs est pour AXA une activité de plus en plus importante tant sur le plan stratégique que sur le plan de la rentabilité. Le développement des actifs gérés pour compte de tiers fait partie de la stratégie mise en oeuvre par AXA dans les services financiers. Cette expertise dans les placements doit permettre à AXA de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne sur les marchés où il opère.

Conformément à ces objectifs, AXA renforce depuis 1997 son activité de gestion d'actifs en restructurant ses activités en Europe au sein d'AXA Investment Managers, notamment en regroupant au sein de cette structure les filiales de gestion d'actifs des compagnies d'assurance.

AXA dispose de trois grandes entités de gestion d'actifs: Alliance Capital, aux Etats-Unis, AXA Investment Managers en Europe, et National Mutual Funds Management opérant principalement en Australie et Nouvelle-Zélande. Ces trois entités offrent une gamme complète de produits et services aux compagnies d'assurance d'AXA comme aux clients tiers – institutionnels et individuels – conçus pour satisfaire une grande diversité de besoins et de contraintes de gestion.



Le tableau suivant présente les actifs gérés au 31 décembre des années indiquées.

Actifs gérés

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Pour compte propre ⁽¹⁾	1.608.382	1.489.456	620.853
Assurance vie en unités de compte	501.279	452.364	227.457
Pour compte de tiers ⁽²⁾	1.557.195	1.242.383	887.958
TOTAL	3.666.856	3.184.203	1.736.268

(1) Comprend des avances sur polices pour des montants respectifs de 28.754 millions de francs, 31.786 millions de francs et 24.511 millions de francs aux 31 décembre 1998, 1997 et 1996.

(2) Comprend les actifs des Mutuelles AXA d'une valeur de 28.754 millions de francs, 32.603 millions de francs et 29.040 millions de francs respectivement aux 31 décembre 1998, 1997 et 1996. Ce montant inclut également 100 % de la valeur de marché des actifs immobiliers détenus aux Etats-Unis au travers de joint ventures.

Le tableau suivant présente le montant des actifs gérés et les commissions perçues par les sociétés de gestion d'actifs d'AXA, AXA Investment Managers

Paris, AXA Sun Life Asset Management, Alliance Capital et National Mutual Funds Management au 31 décembre des années indiquées.

81

Gestion d'actifs

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Actifs gérés			
– pour compte de tiers	1.383.420	1.090.809	757.822
– pour AXA	887.062	817.714	374.151
– en unités de compte	374.867	341.153	172.196
TOTAL	2.645.349	2.249.676	1.304.169
Commissions perçues			
– pour compte de tiers ⁽¹⁾	5.590	4.482	3.001
– pour AXA	925	970	505
TOTAL	6.515	5.452	3.506

(1) Y compris les commissions perçues sur les actifs en unités de compte.

Services financiers

Etats-Unis. Alliance Capital Management développe des activités de gestion d'actifs pour le compte de clients institutionnels ou individuels. Par ailleurs Alliance Capital Management gère les actifs généraux de Equitable ainsi que plusieurs fonds cantonnés et en unités de compte.

Au 31 décembre 1998, les actifs gérés par Alliance Capital Management s'élèvent à 1.605 milliards de francs (y compris 1.470 milliards de francs pour compte de tiers et au titre des contrats d'assurance vie en unités de compte), 941 milliards de francs étant gérés directement pour le compte d'investisseurs institutionnels ou individuels et 664 milliards de francs issus de fonds communs de placement.

Au cours de ces dernières années, Alliance Capital Management a orienté son développement dans trois directions : le renforcement de sa part de marché en gestion institutionnelle où Alliance Capital a gagné près de 140 mandats en 1998 ; une croissance très forte de l'activité de fonds communs de placement ("Mutual Funds") destinés aux particuliers, marché où Alliance Capital est devenu l'un des gérants favoris des grands distributeurs et courtiers ; enfin un fort développement à l'international et notamment au Japon où Alliance Capital est devenu l'un des premiers gestionnaires étrangers.

Au 31 décembre 1998, Equitable détenait 56,7 % des parts représentatives du capital d'Alliance Capital Management. Alliance Capital Management est une société cotée au New York Stock Exchange.

Europe. L'un des axes stratégiques d'AXA en matière de services financiers consiste à améliorer la performance et la qualité de sa gestion d'actifs propre tout en développant l'activité de gestion pour compte de tiers. AXA Investment Managers a été créé à cette fin et met ses compétences à la disposition des sociétés d'assurance d'AXA des investisseurs institutionnels à

travers ses équipes spécialisées et des investisseurs individuels grâce aux réseaux de distribution des sociétés d'assurance et à des distributeurs externes.

Les grands axes de la constitution d'AXA Investment Managers ont été les suivants :

En France, AXA Investment Managers Paris est issu de la fusion des équipes d'AXA Asset Management et d'UAP Gestion financière. Au 31 décembre 1998, AXA IM Paris gère plus de 575 milliards de francs d'actifs.

Au Royaume-Uni, Sun Life Investment Managers et AXA Equity & Law Investment Management ont fusionné en 1997 sous le nom d'AXA Sun Life Asset Management, qui gère plus de 330 milliards de francs au 31 décembre 1998.

Le 1^{er} janvier 1999, AXA Investment Managers a acquis une participation majoritaire dans le groupe Rosenberg, renommé AXA Rosenberg, basé en Californie, spécialiste de la gestion quantitative de portefeuilles d'actions qui gère environ 8 milliards de dollars.

Par ailleurs, AXA Investment Managers mène des activités de gestion d'actifs en Allemagne, en Belgique, aux Pays-Bas, en Italie, à Hong Kong et au Japon. Son objectif est de poursuivre par l'implantation et l'acquisition de nouvelles structures le développement de la gestion d'actifs pour compte de tiers dans les pays où le marché est prometteur.

Au 31 décembre 1998, le montant des actifs gérés par AXA Investment Managers pour compte des sociétés d'AXA et pour compte de tiers s'élève à 1.280 milliards de francs.

Asie-Pacifique. Dans la zone Asie-Pacifique et principalement en Australie, en Nouvelle-Zélande, à Hong Kong et au Japon les activités de gestion d'actifs d'AXA sont exercées par NM Funds Management



qui gère les actifs des sociétés d'assurance vie de National Mutual et d'investisseurs institutionnels tiers. NM Funds Management développe, commercialise et gère également des fonds communs de placements.

Au 31 décembre 1998, le montant des actifs gérés par NM Funds Management s'élève à 100,3 milliards de francs, dont 71,4 milliards de francs pour le portefeuille d'actifs de National Mutual et 28,9 milliards de francs pour compte de tiers. National Mutual Funds Management exerce également des activités de prêts immobiliers et de gestion immobilière.

Les activités de NM Funds Management à Hong Kong et au Japon ont été transférées à AXA Investment Managers le 1^{er} janvier 1999 qui les intégrera au sein de son réseau mondial.

AUTRES SERVICES FINANCIERS

Les activités de banque d'affaires et de courtage et les activités de gestion immobilières sont principalement exercées aux Etats-Unis et en Europe.

Etats-Unis. Donaldson, Lufkin & Jenrette est une banque d'affaires fournissant des services à des investisseurs institutionnels, à des entreprises, à des administrations et à des particuliers, à la fois aux Etats-Unis et au niveau international. Les activités de DLJ comprennent la souscription, la vente de valeurs mobilières et la gestion d'un portefeuille pour compte propre, des activités de banque d'affaires, l'analyse financière et le courtage de valeurs mobilières, et la gestion d'actifs afférente. Au 31 décembre 1998, Equitable détient approximativement 72,2 % des actions ordinaires émises par DLJ. Après exercice de la totalité des options et libération des titres, Equitable devrait détenir 58 % des actions ordinaires de DLJ.

DLJ exerce son activité dans trois secteurs, l'activité

bancaire, les marchés de capitaux et d'autres services financiers :

- l'activité Bancaire comprend l'émission de titres, le conseil financier aux sociétés et la prise de participations dans des entreprises pour compte propre et pour le compte de ses clients sur l'ensemble des Etats-Unis. DLJ gère et place des offres publiques de valeurs mobilières, organise des placements privés et fournit des services de conseil en matière de fusions-acquisitions, de restructurations et autres transactions financières.

- les Marchés de Capitaux regroupent notamment la gestion de portefeuille de transactions, l'analyse financière, la distribution de titres (actions, obligations) et instruments financiers, le placement de titres non cotés et les opérations de capital développement.

- les Services Financiers offrent une large gamme de services aux investisseurs individuels et aux intermédiaires financiers qui les représentent. Pershing, filiale de DLJ, est un fournisseur majeur de services aux courtiers en valeurs mobilières, effectuant les opérations de compensation pour plus de 600 maisons de courtage américaines qui gèrent au total plus de 1,75 million de comptes client. Le département investissement de DLJ offre des services d'analyse financière, des services de transaction et de souscription aux investisseurs individuels fortunés et aux petites et moyennes entreprises. Par l'intermédiaire de son département de gestion d'actifs, DLJ offre des services de gestion de trésorerie et de conseil en gestion principalement à une clientèle fortunée privée et à des institutions.

Europe. Les activités bancaires et financières sont principalement exercées par la Banque IPPA, la

Services financiers

banque d'épargne ANHYP et par des établissements de crédit, filiales de la Compagnie Financière de Paris.

Les activités bancaires d'AXA en Europe comprennent les activités d'AXA Banque, des Banques IPPA et ANHYP, d'AXA Crédit et de la Banque Worms. Les activités d'AXA Banque se situent dans le prolongement de celles de l'assurance et de la gestion d'actifs. A ce titre, AXA Banque agit principalement en qualité de banque pour AXA. Elle fournit des services de gestion d'épargne, de conservation de titres, de centralisation des activités de pilotage des flux titres et espèces, et des services bancaires traditionnels aux assurés et agents généraux.

La Banque IPPA, filiale de la Royale Belge offre une gamme complète de produits financiers aux particuliers, aux professions libérales ainsi qu'aux petites entreprises. En outre, le réseau de la Banque IPPA sert de support à la vente de produits d'assurance. En décembre 1998, la Royale Belge a acquis la banque d'épargne belge ANHYP. Cette acquisition doit permettre à AXA en Belgique de renforcer la complémentarité de ses activités de banque et d'assurance.

AXA Crédit, est spécialisée dans les crédits à la consommation commercialisés principalement auprès des assurés d'AXA.

La Banque Worms, précédemment détenue par l'UAP, est une banque commerciale. Ses activités ne sont pas consolidées.

Les activités immobilières d'AXA, depuis le rapprochement avec l'UAP, comprennent trois structures spécialisées dans l'immobilier (Sofapi, Holding Soffim et Sofinad) qui n'ont pas vocation à poursuivre leurs activités de crédit et de développement immobilier.

Au 31 décembre 1998, la valeur nette totale des prêts consentis par Sofapi s'élevait à 710 millions de francs.

Holding Soffim gère principalement des biens immobiliers acquis par exercice de droits d'hypothèque. Au 31 décembre 1998, la valeur nette comptable des biens et participations immobiliers s'élève à 997 millions de francs.

Sofinad est un groupe de promotion immobilière. Le montant d'actifs immobiliers détenus par Sofinad au 31 décembre 1998 est de 1083 millions de francs.

Les sociétés immobilières françaises d'AXA gèrent les actifs immobiliers pour leur compte propre. Ces sociétés gèrent également les actifs immobiliers des sociétés d'assurance vie et des sociétés d'assurance dommages françaises, pour compte propre et les actifs immobiliers représentant des contrats en unités de compte (ACAVI).

**Politique d'investissement
et financement du Groupe**

Politique d'investissement	86
Trésorerie et Financement	89
Gestion des risques et sensibilité aux risques de marché	98

Politique d'investissement

Dans le cadre de sa stratégie de croissance et de diversification géographique dans ses métiers de base, l'assurance et les services financiers qui lui sont liés, AXA a effectué depuis 1991 un certain nombre d'investis-

sements, notamment sous la forme d'acquisitions ou de contrats de joint-ventures en Amérique du Nord, dans la région Asie-Pacifique et en Europe.

Montant des investissements

(en milliards de francs)	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Equitable (Etats-Unis)	5,9		2,1				0,2	
DLJ (Etats-Unis)								1,8
Autres investissements (Amérique du Nord)				0,6				
National Mutual (Australie, Nouvelle-Zélande, Hong Kong)					4,1			
Autres investissements (Asie-Pacifique) ¹		0,2		0,2	1,0		0,4	0,1
Compagnie UAP ² (France)							36,9	
Royale Belge ² et ANHYP (Belgique)								22,4
Autres Investissements (Europe) ³		0,7	1,0	1,6	2,5			0,3
Assurance directe (France, Allemagne, Espagne, Japon)			0,1	0,1	0,2	0,4	0,3	0,6
TOTAL	5,9	0,9	3,2	2,5	7,8	0,4	37,8	25,2

(1) Inclut les investissements réalisés sous la forme d'une filiale commune Sime AXA avec Sime Darby (Malaisie), les opérations d'assurance vie au Japon, l'acquisition d'une société opérant en assurance dommages à Singapour et à Hong Kong et d'une participation majoritaire dans une société d'assurance indonésienne ainsi que l'acquisition d'une participation de 50 % dans une filiale commune avec le conglomérat coréen Dongbu.

(2) Les montants indiqués correspondent à la valeur globale des transactions et comprennent la valeur en francs des titres émis.

(3) Inclut les investissements réalisés dans des sociétés d'assurance ou de réassurance en France, Espagne, Belgique et Portugal.

Acquisitions et Investissements Majeurs

Equitable. En 1991, AXA a investi 1 milliard de dollars (5,9 milliards de francs) dans Equitable Life, alors mutuelle d'assurance vie qui, en 1992, à l'issue d'un processus de démutualisation, est devenue une société anonyme d'assurance vie et une filiale à 100 % d'Equitable Companies Inc. AXA a alors échangé une partie de son investissement initial contre 49 % du capital d'Equitable Companies Inc.

Compte tenu des différentes opérations survenues depuis 1992, le taux de détention s'établit à 58,5 % au 31 décembre 1998.

National Mutual. En septembre 1995, AXA a investi 1 milliard de dollars australiens (4 milliards de francs français) pour une prise de participation de 51 % du capital de National Mutual Holdings, société créée afin d'acquérir National Mutual Life et ses filiales dans le cadre de la démutualisation de National Mutual Life.

Compagnie UAP. En janvier 1997, AXA a acquis, à l'issue de l'offre publique d'échange qu'elle a réalisée sur les titres de la Compagnie UAP, 91,37 % du capital



de cette société. Elle a financé cet investissement par l'émission de 111,1 millions d'actions nouvelles, 2.057 obligations remboursables en actions de la Société et 128 millions de certificats de valeur garantie. La Compagnie UAP a été ensuite absorbée par AXA, ce qui a donné lieu à l'émission de 11.575.640 actions nouvelles.

Royale Belge. AXA a racheté en 1998 la part des minoritaires de Royale Belge en portant sa participation à 98,7 % contre 47,6 % antérieurement. Le prix d'acquisition, 18,9 milliards de francs a été notamment financé par émission de 9.556.915 actions nouvelles de la Société à hauteur de 6,4 milliards de francs. Dans le cadre de ce rachat, la Société a émis de nouveaux certificats de valeur garantie.

Autres Acquisitions et Investissements

EN EUROPE

AXA Aurora. En 1992, AXA et Banco Bilbao Vizcaya ("BBV"), ont constitué AXA Aurora en regroupant la participation d'AXA dans sa filiale espagnole d'assurance, AXA Seguros, et la participation de BBV dans ses filiales d'assurance Aurora Polar et Aurora Vida. AXA Aurora, détenue à 50 % par les deux sociétés, est gérée par le Groupe AXA. Cet investissement a été financé par la Société.

En 1997, AXA et BBV ont modifié leurs accords suite à la fusion entre AXA et UAP. A l'issue de l'apport des titres UAP Ibérica à AXA Aurora réalisé en 1998, AXA détient 70 % d'AXA Aurora contre 50 % en 1997, la participation de BBV étant ramenée à 30 %.

Victoire Belgium. En 1994, AXA Belgium, une filiale belge d'AXA, a acquis Victoire Belgium, une société belge d'assurance dommages et vie, pour 1.030 millions de francs.

AXA Seguros Portugal. En 1998, au terme d'une offre publique d'achat, AXA a porté sa participation

dans AXA Seguros Portugal de 42,6 % à 95,6 %, pour un montant de 301 millions de francs.

AXA Ré. En 1993 et 1994, AXA Ré a renforcé sa structure financière, sa capacité de souscription et sa marge de solvabilité grâce à deux augmentations de capital de respectivement 580 millions de francs et 1 milliard de francs, souscrites entièrement par AXA et deux de ses filiales.

Abeille Ré. En 1995, AXA a acquis Abeille Ré, une société de réassurance établie à Paris, pour un montant de 2.516 millions de francs.

Assurance Directe. AXA s'est lancée sur le marché de l'assurance directe automobile en 1992 en France, en 1995 en Allemagne, et en 1997 en Espagne.

En 1998, AXA a poursuivi le développement de son activité d'assurance directe en France, en Allemagne, en Espagne et a souscrit en totalité à l'augmentation de capital de sa filiale japonaise pour un montant de 116 millions de francs.

ANHYP. En 1998, Royale Belge a lancé une offre publique sur la banque ANHYP au terme de laquelle elle a acquis 98,8 % de cette société pour un montant de 3.553 millions de francs.

EN AMÉRIQUE DU NORD

Boréal. En décembre 1994, AXA a acquis Boréal Assurances Inc. ("Boréal"), une compagnie d'assurance dommages établie à Montréal, pour un montant de 630 millions de francs.

AXA Space. En 1992, AXA Ré a acquis Intec aujourd'hui dénommée AXA Space, une société américaine spécialisée dans la souscription et la gestion d'un pool de réassurance des risques liés à l'activité spatiale.

Donaldson, Lufkin & Jenrette. En 1998, AXA a participé à une augmentation de capital réservée sur les actions de D.L.J. pour un montant total d'environ 1,8 milliard de francs portant ainsi sa participation, en tenant compte de l'incidence du rachat par Equitable de ses propres actions, à 42,8 % contre 41,4 % fin décembre 1997.

Politique d'investissement

DANS LA RÉGION ASIE-PACIFIQUE

AXA Holdings et Sime AXA. En 1992 et 1997, AXA a investi respectivement 219 et 228 millions de francs pour acquérir 100 % d'AXA Sime Investment Holdings, aujourd'hui dénommée AXA Holdings et 30 % de Sime AXA pour être présente sur les marchés de Singapour, Hong Kong et Malaisie.

AXA Life (Singapour). Début 1995, AXA a acquis Wing On Life Assurance Company (dénommée aujourd'hui AXA Life) pour 468 millions de francs. AXA Life, société enregistrée à Hong Kong, exerce l'essentiel de son activité à Singapour.

Dongbu AXA. Début 1995, AXA a signé un accord de partenariat avec le conglomérat sud-coréen Dongbu, aux termes duquel AXA a investi 142 millions de francs pour une participation de 50 % dans une société d'assurance vie opérant en Corée du Sud.

AXA Life (Japon). En avril 1995, AXA a démarré ses activités d'assurance vie au Japon, où elle a investi au total environ 900 millions de francs au 31 décembre 1998.

Cessions

Dans le cadre de sa stratégie centrée sur ses métiers de base que sont l'assurance et les services financiers qui y sont liés, la Société et ses filiales ont cédé un nombre important d'activités et d'actifs. AXA détient encore des participations dans un nombre limité d'activités et d'actifs non stratégiques qui lui ont notamment été apportés à la suite du rapprochement avec le groupe UAP. En conséquence, ils pourraient faire l'objet d'une cession.

EN AMÉRIQUE DU NORD

Equitable Real Estate. En 1997, Equitable a cédé Equitable Real Estate (EREIM), sa filiale à 100 % spécialisée dans la gestion d'actifs immobiliers pour un montant de 400 millions de dollars.

EN FRANCE

CIPM. En 1997, SIMCO détenue à 36 % par AXA, a acheté un bloc de contrôle de 65 % de la Compagnie des Immeubles de la Plaine Monceau (CIPM) à AXA puis a absorbé par voie de fusion CIPM. Cette opération a permis à AXA de réduire son exposition immobilière directe d'environ 6 milliards de francs.

Foncière Vendôme et UIF. AXA a cédé en 1998 Foncière Vendôme et sa participation de 34,7 % dans UIF pour un montant de 2,3 milliards de francs.

Autres opérations immobilières. AXA a en outre réalisé des opérations de cession d'actifs immobiliers en France pour un montant total de cession de 4,9 milliards de francs en 1997 et de 2,6 milliards de francs en 1998.

EN IRLANDE

New Ireland Holdings. En 1997, Sun Life & Provincial Holdings (SLPH) détenue à 72 % par AXA a cédé ses activités vie et dommages en Irlande..

EN ALLEMAGNE

AXA Leben. Sun Life & Provincial Holdings a finalisé la cession en 1998 de sa succursale allemande AXA Leben, pour 440 millions de francs.



Trésorerie et financement

La Société et chacune de ses principales filiales opérationnelles sont responsables du financement de leur activité. Toutefois, la Société, en tant que société holding, peut être amenée à participer au financement de ses filiales.

Les dettes à long terme consolidées, y compris les dettes liées à l'exploitation bancaire mais hors emprunts et titres subordonnés, s'élevaient à 40,3 milliards de francs au 31 décembre 1998 et 38,7 milliards de francs au 31 décembre 1997. Aux mêmes dates, les dettes à court terme atteignaient respectivement 27,3 et 26,0 milliards de francs.

Au 31 décembre 1998, les emprunts et titres subordonnés s'élevaient à 17,8 et 15,2 milliards de francs (cf. annexe aux comptes consolidés).

Au 31 décembre 1998, les montants totaux des remboursements des dettes à long terme consolidées venant à échéance en 1999 et au cours des quatre années suivantes s'élèvent respectivement à 5,4, 2,6, 6,4, 2,8 et 3,5 milliards de francs, puis à 19,5 milliards de francs à partir de 2004.

La Société

En tant que société holding, les principales ressources de trésorerie de la Société sont les dividendes reçus de ses filiales, les fonds levés par émissions de capital ou de titres obligataires et les emprunts bancaires ou autres. La Société a développé ses activités d'assurance en réalisant des acquisitions et des investissements directs et de croissance interne. Ces opérations ont été financées principalement par les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, par les dividendes reçus des filiales d'exploitation et par des ressources

provenant d'émissions d'obligations convertibles et remboursables en actions, d'émissions de dettes subordonnées, d'augmentations de capital et d'emprunts parfois contractés auprès de sociétés liées à AXA.

En février 1999, la Société a procédé à l'émission d'obligations subordonnées convertibles pour 1,5 milliard d'euros (soit 10,0 milliards de francs) afin de fournir à ses filiales les moyens de poursuivre leur croissance en bénéficiant de bonnes conditions de financement et de renforcer la structure financière consolidée d'AXA. Cet emprunt devrait notamment être utilisé dans le cadre du financement de l'acquisition de Guardian Royal Exchange ("GRE") par Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH"). La conversion de la totalité des obligations émises en actions se traduirait par l'émission de 9.239.333 actions AXA.

En juin et juillet 1998, la Société a racheté la part des actionnaires minoritaires de Royale Belge pour 18.905 millions de francs. Cette acquisition a été payée par émissions de 9.556.915 actions nouvelles pour 6.460 millions de francs, par remise d'actions d'autocontrôle pour 2.751 millions de francs, par versement d'une soulte de 9.694 millions de francs et par la remise de 2.706.571 Certificats de Valeur Garantie¹ ("Certificats Royale Belge"). La Société avait mis en place au 31 juillet 1998, 5 milliards de francs de crédit syndiqué, tiré 1,2 milliard de francs sur ses lignes de liquidité existantes et accru son encours de billets de trésorerie de 2,5 milliards de francs. En complément des sommes reçues de la cession à Royale Belge de titres de filiales d'assurance belges et luxembourgeoises, 3,0 milliards de francs restaient affectés au financement du paiement de la soulte à fin décembre 1998, dont 2,0 milliards seront remboursés durant le premier semestre 1999. Sur la base du cours de bourse du Certificat

(1) Les titulaires de Certificats recevront, pour chaque Certificat détenu le 31 juillet 2001, et dans la limite de 200 francs par Certificat, cinq fois la différence (si elle est positive) entre 800 francs et le cours de référence; celui-ci sera égal à la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA à la Bourse de Paris au cours des 40 jours de Bourse se terminant le 31 juillet 2001. Il convient de noter qu'ils seront annulés si le cours de clôture de l'action AXA à la Bourse de Paris est supérieur ou égal à 137,2 euros (900 francs) pendant 5 jours de Bourse au cours d'une période de 10 jours de Bourse consécutifs.

Trésorerie et financement

Royale Belge au 31 décembre 1998, la valeur de marché de l'engagement de la Société à cette date s'élevait à 73 millions de francs.

Début 1997, dans le cadre de la fusion de l'UAP, la Société a réalisé une augmentation de capital de 30.004 millions de francs, qui s'est traduite par la création de 111,1 millions d'actions nouvelles remises en échange des titres UAP détenus par les actionnaires de la Compagnie UAP. Au cours de cette opération, la Société a également émis 128 millions de Certificats¹ de Valeur Garantie ("Certificats AXA-UAP") à échéance 1^{er} juillet 1999 au bénéfice des anciens actionnaires de la Compagnie UAP ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange, dont 121,6 millions de Certificats ont été reçus par des investisseurs extérieurs à AXA. Depuis l'émission du Certificat AXA-UAP, AXA a mis en œuvre une couverture de cet engagement hors bilan, soit par le biais de rachats en bourse, soit par l'utilisation de produits dérivés. Au 31 décembre 1998, 66% de l'engagement total était couvert pour un coût global de 483 millions de francs. En incluant le coût de ces couvertures, l'engagement maximal est de 591 millions de francs sur la base du cours de Bourse du Certificat à fin décembre 1998.

La Société prévoit que les dividendes reçus des filiales d'exploitation continueront à couvrir ses charges d'exploitation, le paiement des intérêts sur sa dette (y compris sur ses dettes subordonnées et ses autres fonds propres) et le versement des dividendes, au cours de chacune des trois prochaines années. La Société prévoit que les investissements prévus dans ses filiales et dans les opérations existantes, les acquisitions futures et les investissements stratégiques pourraient être financés par le flux de trésorerie disponible après paiement des dividendes et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques et par d'éventuelles émissions d'emprunts et d'actions à venir.

RESSOURCES DE TRÉSORERIE

Le montant des disponibilités de la Société, y compris les valeurs mobilières de placement, s'élevait, aux 31 décembre 1998 et 1997, à respectivement 578 millions de francs et 1.911 millions de francs.

La Société dispose de lignes de liquidités d'un montant total de 13,9 milliards de francs utilisées à hauteur de 1.250 millions de francs au 31 décembre 1998 (contre 13,5 milliards de francs utilisés à hauteur de 80 millions de francs au 31 décembre 1997). Ces lignes ont une échéance moyenne restante d'environ 2,5 années et certaines peuvent être renouvelées au choix de la Société pour une période égale à la durée d'origine.

La Société dispose également d'un programme de billets de trésorerie français et d'un programme de bons à moyen terme négociables ("BMTN") d'un montant de 8 milliards de francs chacun. Au 31 décembre 1998, un montant de 3.307 millions de francs de billets de trésorerie d'une échéance moyenne de 20 jours était en cours ainsi qu'un montant de 1.529 millions de francs de BMTN d'une échéance moyenne de 5,2 ans.

Par ailleurs, en 1998, la Société a reçu un montant de 6.794 millions de francs de dividendes en numéraire contre respectivement 3.164 et 1.081 millions de francs en 1997 et 1996. Ces dividendes sont principalement reçus des filiales d'assurance françaises et des autres filiales européennes de la Société. En 1998, 1997 et 1996, respectivement 5.162, 1.540 et 593 millions de francs de dividendes en numéraire reçus par la Société l'ont été en devises autres que le franc français. La forte progression des dividendes entre 1997 et 1998 s'explique par la remontée d'importants dividendes de sociétés du Benelux, réalisée dans le cadre du rachat des minoritaires de Royale Belge. Certaines filiales directes et indirectes de la Société

(1) Chaque porteur de Certificat pourra recevoir, pour chaque Certificat détenu le 1^{er} juillet 1999 et dans la limite de 80 francs par Certificat, une somme égale à la différence, si celle-ci est positive, entre 392,50 francs et le Cours de Référence de l'action de la Société converti en francs. Le cours de Référence est égal à la moyenne des cours de Bourse en début de séance de l'action AXA pendant les 30 jours de Bourse au cours desquels l'action de la Société aura été cotée précédant le 1^{er} juillet 1999.



sont soumises à des restrictions quant au versement de dividendes et au remboursement de dettes vis à vis de la Société et des autres sociétés du groupe (cf. note 20 de l'annexe aux comptes consolidés). Ces restrictions ne constituent pas, à ce jour, une limite importante à la capacité de la Société à faire face à ses charges ou à verser des dividendes.

Les dettes financières de la Société aux 31 décembre 1998 et 1997 s'élevaient respectivement à 9.337 millions de francs et 7.358 millions de francs, dont 434 millions de francs et 2.714 millions de francs étaient des obligations convertibles en actions 4,5% 1995-1999 à échéance du 1er janvier 1999 (montants incluant les intérêts courus). La plupart des porteurs ont exercé leur option de conversion en actions au cours de l'exercice 1998; la conversion s'est traduite par l'émission de 8.322.588 actions pour un montant total de 2.182 millions de francs, chaque obligation étant convertie en 1,03 action. Au 31 décembre 1998, subsistaient 1.538.291 obligations dont la conversion en totalité entraînerait la création de 1.584.440 actions ordinaires AXA. Au 15 mars 1999, 681.375 obligations ont été présentées à la conversion et 1.112 au remboursement; le solde, soit 855.804 obligations, sera remboursé en l'absence de demande de conversion reçue par la Société selon les termes contractuels.

La Société dispose également d'autres sources de financement, distinctes des dettes financières et classées au bilan en "Autres fonds propres" et en "Emprunts et titres subordonnés". Ces éléments sont décrits dans l'annexe aux comptes consolidés.

La Société a renforcé ses "Autres fonds propres" en émettant des obligations remboursables en actions en 1995 et 1997. Les obligations 4,5% remboursables en actions émises en 1995 pour un montant de 2.100 millions de francs ont été rachetées à leurs détenteurs à hauteur de 840 millions de francs par des filiales de la Société en 1996 et de 160 millions de francs par les Mutuelles AXA. En échange des obligations 6 % remboursables en actions émises

par la Compagnie UAR, la Société a émis en 1997 des obligations de mêmes caractéristiques pour un montant de 1.851 millions de francs ainsi que des Certificats. Aux 31 décembre 1998 et 1997, le montant des autres fonds propres de la Société était inchangé à 3.951 millions de francs.

En 1998, la Société a émis un emprunt subordonné en Yens à durée indéterminée pour 27 milliards de yens (1,2 milliard de francs) qui apparaît au bilan sous la rubrique "Emprunts et titres subordonnés" afin de financer la création de sa filiale d'assurance directe au Japon encore en cours d'agrément et de satisfaire les besoins de financement d'AXA Life Japan, start-up japonaise sur le marché de l'assurance vie. Cet emprunt pourra être remboursé, à la demande de la Société, uniquement à compter du 31 juillet 2028.

En 1997, la Société a émis un montant de 6,2 milliards de francs de titres subordonnés à durée indéterminée, qui apparaissent au bilan sous la rubrique "Emprunts et titres subordonnés". Ces titres sont remboursables à la demande de la Société à partir de décembre 2007. L'émission a été réalisée en deux tranches, l'une de 2,4 milliards de francs (400 millions de dollars US) et l'autre de 3,8 milliards de francs. La rémunération de chacune de ces tranches est respectivement indexée au Libor et au Pibor avec une marge de 60 points de base qui sera portée à 210 points de base à compter de décembre 2007. Le paiement des intérêts peut être différé sous certaines conditions détaillées dans l'annexe aux comptes consolidés.

EMPLOIS DE TRÉSORERIE

La Société emploie principalement sa trésorerie au paiement de ses charges d'exploitation, au service de sa dette, au paiement des dividendes aux actionnaires et à l'investissement dans des activités stratégiques.

Le montant des charges d'intérêts de la Société pour 1998, 1997 et 1996 s'est élevé respectivement à

Trésorerie et financement

1.030, 878 et 620 millions de francs. Les charges d'intérêts de la Société devraient demeurer au niveau d'environ 950 millions de francs par an pour les trois prochaines années, sans tenir compte du refinancement des dettes arrivant à échéance entre-temps.

Au cours de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le 5 mai 1999, la mise en distribution d'un dividende relatif à l'exercice 1998 d'un montant total de 3.906 millions de francs (1,70 euros, 11,15 francs par action) sera proposée aux actionnaires. Les dividendes relatifs aux exercices 1997, 1996 et 1995 s'étaient élevés respectivement à 2.982 millions de francs (9,00 francs par action), 2.369 millions de francs (7,50 francs par action) et 1.222 millions de francs (6,50 francs par action). L'intégralité des dividendes versés au titre des exercices 1997 et 1996 a été versée en numéraire. La Société a proposé aux actionnaires le paiement des dividendes relatifs à l'exercice 1995 en actions nouvelles; 67,9% des dividendes versés aux actionnaires en 1996 l'ont été en actions.

Depuis 1993, afin de développer ses activités d'assurance directe en France, la Société a financé les augmentations de capital de sa filiale d'assurance dommages¹, Direct Assurance IARD pour un montant total d'environ 920 millions de francs, dont 226 millions de francs au titre de l'exercice 1998.

La Société a poursuivi le développement de son activité d'assurance directe en Allemagne (1994) et en Espagne (1996). Depuis son lancement, le montant cumulé investi dans Sicher Direct par la Société atteint 562 millions de francs, dont 136 millions de francs au titre de l'exercice 1998. En 1996, 1997 et 1998, les investissements réalisés conjointement par AXA et Banco Bilbao Vizcaya dans Direct Seguros, par l'intermédiaire de leur filiale commune AXA Aurora, ont atteint respectivement 60, 60 et 117 millions de francs.

En 1998, en vue de développer une activité d'assu-

rance directe au Japon, la Société a souscrit en totalité à l'augmentation de capital de 116 millions de francs de sa filiale japonaise.

Au cours des trois prochaines années, la Société prévoit d'investir des montants complémentaires s'élevant à environ 200, 150 et 700 millions de francs dans ses activités d'assurance directe respectivement en France, en Allemagne et au Japon, soit un montant total de 1 050 millions de francs. Par ailleurs, AXA Aurora prévoit d'investir environ 100 millions de francs dans Direct Seguros en 1999.

Au Japon, la Société a établi une filiale d'assurance vie, AXA Life Japan, dont l'activité a débuté en 1995. L'investissement total prévu dans ce projet est estimé à 1,7 milliard de francs (37 milliards de yens), dont 887 millions de francs (près de 18 milliards de yens) ont été versés au 31 décembre 1998. Les investissements prévus s'élèvent à 436 millions de francs (9 milliards de yens) pour les années 1999 et 2000 et à 490 millions de francs (10 milliards de yens) entre 2001 et 2003.

Entre 1992 et 1996, le montant des augmentations de capital d'AXA Global Risks UK financées par la Société s'est élevé à 582 millions de francs. Les engagements d'AXA Global Risks UK au titre des contrats souscrits sur le marché londonien sont garantis par la Société; Si AXA Global Risks UK n'était pas en mesure d'effectuer le paiement des sommes dues au titre de tels contrats, la Société s'est engagée à se substituer à sa filiale. En 1997, English & Scottish, filiale détenue à 100% par AXA Holding UK, a réassuré l'ensemble des affaires souscrites par AXA Global Risks UK avant 1992. Afin de réaliser cette opération, la Société a participé à l'augmentation de capital réalisée par AXA Holding UK à hauteur de 202 millions de francs en 1997. Les pertes réalisées par English & Scottish ont été financées en 1998 par une augmentation de capital de 66 millions de francs souscrite en totalité par la Société.

(1) En février 1998, Equitable Holding et quatre fonds spécialement créés à cet effet ont reçu de la SEC un visa pour un programme d'émission d'un montant total de 1 milliard de dollars; ce programme intègre la possibilité pour Equitable Holding, d'émettre des dettes senior et subordonnées et pour les fonds, des dettes privilégiées garanties par Equitable Holding.



Equitable Companies Incorporated

Aux 31 décembre 1998 et 1997, Equitable Companies Incorporated ("Equitable Holding") détenait sous forme de disponibilités et de titres du Trésor américain 1.032 et 672 millions de francs.

En complément de ces actifs, les principales ressources de trésorerie d'Equitable Holding sont les dividendes de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), les dividendes, les revenus et les produits provenant des autres actifs et les remboursements par ses filiales de dépenses effectuées par Equitable Holding pour son compte, principalement au titre de la rémunération de salariés. Des autres ressources potentielles de trésorerie d'Equitable Holding seraient la cession de titres de DLJ, l'émission d'actions ou d'obligations, et les dividendes qui pourraient être distribués par Equitable Life. Ces derniers étaient à ce jour soumis à des restrictions imposées par les autorités de tutelle (New York Insurance Department); en 1999¹, Equitable Life demandera une révision de ces restrictions à ces autorités.

En avril 1998, Equitable Holding a émis deux lignes d'emprunts obligataires² respectivement de 1,4 milliards de francs (250 millions de dollars) au taux de 6,5% et d'échéance 2008, et de 1,9 milliard de francs (350 millions de dollars) au taux de 7% et d'échéance 2028.

Equitable Holding a procédé au rachat de 4,56 millions de ses propres actions, soit environ 2% des actions inscrites à son capital au cours de l'exercice 1998 pour un total de 1.383 millions de francs.

Les dividendes versés par DLJ à Equitable Holding ont atteint respectivement 69 millions de francs, 70 millions de francs et 61 millions de francs en 1998, 1997 et 1996. En juillet 1998, DLJ a émis 5 millions

d'actions nouvelles dont 1,8 ont été souscrites par Equitable Holding (pour un montant de 110 millions de dollars, environ 620 millions de francs³).

La trésorerie d'Equitable Holding est employée au service de sa dette (décrite dans l'annexe aux comptes consolidés) et au paiement des charges d'exploitation, des impôts et des dividendes. Les prévisions effectuées par Equitable Holding indiquent que les principales ressources de trésorerie décrites ci-dessus seront suffisantes pour satisfaire ses besoins de trésorerie.

National Mutual Holdings

A la clôture des exercices 1998 et 1997, National Mutual Holdings ("NMH") disposait d'une trésorerie de respectivement 103 et 100 millions de francs. Les dividendes reçus de ses filiales constituent une des principales ressources de trésorerie de NMH, qui dispose également de lignes de crédit d'un montant de 1,7 milliard de francs (525 millions de dollars australiens) utilisées à hauteur de 299 millions de francs (90 millions de dollars australiens) au 31 décembre 1998 (cf. annexe aux comptes consolidés). La trésorerie de NMH est employée au paiement des dividendes, des charges d'intérêt sur sa dette et des frais généraux liés à son activité de holding.

Au cours de l'exercice 1998, NMH a reçu 2.379 millions de francs (719 millions de dollars australiens) de dividendes de ses filiales, dont 1.063 millions de francs (320 millions de dollars australiens) de dividendes à caractère exceptionnel de sa filiale de National Mutual Life Association ("NMLA") à la suite d'une restructuration de l'actionnariat dans National Mutual Asia ("NMA"), renommée AXA China Region en janvier 1999³.

(1) En février 1998, Equitable Holding et quatre fonds spécialement créés à cet effet ont reçu de la SEC un visa pour un programme d'émission d'un montant total de 1 milliard de dollars; ce programme intègre la possibilité pour Equitable Holding, d'émettre des dettes senior et subordonnées et pour les fonds, des dettes privilégiées garanties par Equitable Holding.

(2) Cette augmentation de capital a également été souscrite par AXA Holdings Belgium et Equitable Life respectivement à hauteur de 100 et 90 millions de dollars (environ 560 et 500 millions de francs).

(3) En 1996 et 1997, NMH a décaissé respectivement 113 et 286 millions de dollars australiens en numéraire afin de reprendre la participation directe et indirecte de NMLA dans NMA.

Trésorerie et financement

Sun Life & Provincial Holdings

Au 31 décembre 1998, Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH") détient en trésorerie 1.726 millions de francs contre 169 en 1997. SLPH utilise une ligne de crédit syndiqué (émise en décembre 1996 d'échéance décembre 2001) de 300 millions de livres (soit environ 2,8 milliards de francs à fin 1998).

En 1999, l'issue favorable de l'offre publique visant à racheter les actions Guardian Royal Exchange ("GRE") par SLPH pour un total de 3,4 milliards de livres (environ 5,0 milliards d'euros, soit 32,8 milliards de francs) sur la base du cours de clôture de SLPH au 29 janvier 1999 (577 pence), conduirait d'une part à l'émission d'actions nouvelles pour un montant de 1,2 milliard de livres et d'autre part par un versement de numéraire pour la différence. Cette partie en numéraire de l'offre serait financée par le produit de ventes d'actifs issus du périmètre GRE et par la mise à disposition par la Société d'une ligne de crédit.

Filiales d'assurance

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance de la Société sont les cotisations émises, les revenus financiers et le produit des ventes d'actifs investis. Ces ressources sont principalement utilisées pour le paiement des sinistres et prestations versées aux assurés, ainsi que pour le paiement des autres charges d'exploitation. La trésorerie des activités d'assurance est affectée, entre autre, par la qualité globale des investissements réalisés par les compagnies d'assurance et par leur capacité à réaliser la valeur comptable de leurs actifs lorsque des règlements doivent

être effectués au bénéfice des assurés. L'analyse des montants dus aux assurés et des actifs d'assurance d'AXA est détaillée dans "Activités du groupe - Actifs des sociétés d'assurance". Les besoins de trésorerie des filiales d'assurance vie peuvent également être affectés par les rachats (cf. "Activités du groupe - Assurance vie - Rachats"). En outre, les besoins de trésorerie de l'assurance dommages et de la réassurance peuvent être affectés par les résultats techniques (cf. "Activités du groupe - Provisions de sinistres de l'assurance dommages et de la réassurance").

ASSURANCE VIE

La politique d'investissement des filiales d'assurance vie de la Société est conçue pour faire concorder les rendements et les durées estimées de ses actifs avec les paiements prévus par les contrats d'assurance. Les filiales de la Société contrôlent régulièrement la valeur et l'échéance de leurs actifs, les conditions de marché qui peuvent affecter le niveau des rachats des contrats d'assurance vie et les besoins de trésorerie immédiate et à long terme prévus, afin d'ajuster leurs portefeuilles d'actifs en conséquence (cf. "Gestion des risques et sensibilité aux risques de marché. Gestion actif-passif").

ROYAUME-UNI.

Le niveau des prestations payées sur les contrats "with-profits" des sociétés d'assurance vie britanniques est déterminé pour partie en tenant compte des plus-values non encore réalisées. Si les paiements des prestations et des charges d'exploitation relatifs aux contrats "with-profits" et aux autres produits excèdent les flux de trésorerie provenant des cotisations et des actifs compris dans le "main fund" ou fonds des assurés, les sociétés d'assurance vie britanniques devront vendre des actifs supplémentaires ou financer ce défaut de liquidité de toute autre manière. Historiquement, les flux de trésorerie de ces sociétés provenant des cotisations émises et des actifs du "main



fund", ont été supérieurs aux paiements des prestations et des charges d'exploitation. Elles n'ont, par conséquent, pas eu besoin de recourir à la vente d'actifs supplémentaires pour faire face à leurs engagements relatifs aux contrats "with-profits". Si la tendance des flux de trésorerie devait s'inverser, la majorité des actifs compris dans le "main fund" des sociétés d'assurance vie britanniques serait facilement négociable.

ETATS-UNIS

Les dividendes versés par Alliance Capital constituent une ressource de trésorerie importante pour Equitable Life. Ils se sont élevés respectivement à 671, 753 et 536 millions de francs en 1998, 1997 et 1996.

En 1998, dans le cadre du programme de désinvestissement immobilier engagé l'année précédente, Equitable Life a encaissé 7.527 millions de francs au titre des cessions. Au 31 décembre 1998, le stock des immeubles disponibles à la vente s'élève à 6.420 millions de francs.

ASSURANCE DOMMAGES ET RÉASSURANCE

Les filiales d'assurance dommages et de réassurance de la Société ont généré des flux de trésorerie d'exploitation positifs au cours de chacune des cinq dernières années. Ces flux de trésorerie positifs ainsi que la partie du portefeuille d'investissements constituée de liquidités et de titres hautement liquides ont toujours été suffisants pour satisfaire aux besoins de liquidités des activités d'assurance dommages et de réassurance des filiales de la Société.

MARGES DE SOLVABILITÉ ET "RISK BASED CAPITAL"

La réglementation de l'Union Européenne et les réglementations nationales des pays européens dans lesquels AXA opère, exigent de chaque société d'assurance

qu'elle maintienne un ratio de solvabilité minimum ; le principal objet de la marge de solvabilité est de protéger les assurés. Les filiales d'assurance d'AXA opérant au sein de l'Union Européenne sont en conformité avec les obligations de solvabilité qui leur sont applicables.

Depuis 1998, les compagnies d'assurance françaises ont l'obligation de produire un rapport de solvabilité. Ce rapport est établi à la diligence de leur Conseil d'Administration (ou Directoire) et doit fournir obligatoirement une analyse des conditions dans lesquelles l'entreprise est en mesure, à moyen et long termes, de faire face à l'ensemble de ses engagements et être communiqué aux Commissaires aux Comptes avec les comptes annuels.

En outre, la Directive européenne du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance, rend obligatoire, à compter des comptes de l'exercice 2001, un calcul de solvabilité ajustée au niveau du groupe. Les Etats membres ont jusqu'au 5 juin 2000 pour adopter les dispositions visant à se conformer à cette directive.

Depuis 1993, les sociétés d'assurance vie américaines, y compris Equitable Life et ses filiales d'assurance, sont soumises à certaines normes concernant le "Risk Based Capital" ("RBC"). Ces directives fournissent une méthode pour mesurer les fonds propres sociaux dont une société d'assurance vie doit disposer pour exercer son activité. Equitable Life dispose de fonds propres sociaux¹ supérieurs au "RBC" minimum requis.

Les compagnies d'assurance australiennes, dont notamment National Mutual, sont soumises à des contraintes de solvabilité : les actifs des fonds statutaires des sociétés d'assurance vie doivent à tout instant être supérieurs à leurs engagements techniques ou autres, majorés d'une marge de solvabilité. La formule de la marge de solvabilité inclut des variables qui sont fonction de multiples paramètres écono-

(1) Au 31 décembre 1998, 621 millions de francs (ou 3,5%) des fonds propres sociaux d'Equitable Life et de ses filiales provenant d'opérations de réassurance financière. Le niveau de la réassurance financière a été réduit d'un montant approximatif de 303 millions de francs en 1998 après une réduction de l'ordre de 321 millions de francs en 1997.

Trésorerie et financement

miques, financiers ou techniques. Elle tient également compte de l'adéquation des catégories d'actifs à la nature des passifs qu'ils représentent. Au 31 décembre 1998, National Mutual respectait ces contraintes de solvabilité.

Les besoins de trésorerie d'Alliance proviennent notamment de la croissance de son activité et de la commercialisation de produits pour lesquels le paiement des commissions perçues par Alliance peut être différé.

Filiales de gestion d'actifs

ALLIANCE CAPITAL

Les principales ressources d'Alliance Capital sont les flux de trésorerie provenant de son activité, les produits d'émission d'actions nouvelles, les lignes de crédit et les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit. Alliance dispose d'une ligne de crédit revolving d'une durée de 5 ans et d'un programme d'émissions de billets de trésorerie d'un montant de 2.379 millions de francs (425 millions de dollars) chacun, le montant total cumulé des tirages sur ces deux lignes ne pouvant toutefois pas excéder 2.379 millions de francs (425 millions de dollars). Au 31 décembre 1998, 1.005 millions de francs (179,5 millions de dollars) de billets de trésorerie avaient été émis et aucun tirage n'avait été effectué sur la ligne de crédit revolving.

Filiales d'autres services financiers

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE ("DLJ")

Les principales ressources de trésorerie de DLJ proviennent d'augmentation de capitaux propres ou de la mise en place de dettes, de sa capacité d'autofinancement, des lignes de crédit et autres emprunts, des fonds déposés par les clients, des ventes à réméré et des prêts de titres. Au 31 décembre 1998, les lignes de crédit dont dispose DLJ atteignent 15,7 milliards de francs (2,8 milliards de dollars). Aucun tirage n'a été effectué au 31 décembre 1998.

Les besoins de financement de DLJ sont continuellement évalués afin de s'assurer que les ressources sont suffisantes pour les satisfaire tout en respectant les



règles de solvabilité et de liquidité en vigueur. En 1998, DLJ a ainsi émis 3.602 millions de francs (650 millions de dollars) de dettes obligataires à taux fixe 6,5% et d'échéance 2008, 2 519 millions de francs (450 millions de dollars) d'obligations "Senior" à taux variable et d'échéance 2005. En outre, DLJ a émis 1.950 millions de francs (350 millions de dollars) d'emprunts à taux flottant (cf. annexe aux comptes consolidés). Enfin DLJ a remboursé la totalité de sa ligne de crédit revolving subordonné de 325 millions de dollars (1.819 millions de francs).

En janvier 1998, DLJ a accru de 980 millions de francs (175 millions de dollars) sa ligne de titres privilégiés remboursables d'échéance 2001 par l'émission de 3,5 millions d'actions (Series B). Le montant total de cette dette au 31 décembre 1998 s'élève à 3.219 millions de francs (575 millions de dollars).

Dans le cadre d'un programme de billets de trésorerie d'environ 5,6 milliards de francs (1 milliard de dollars) lancé en janvier 1998, DLJ utilisait, au 31 décembre 1998, 173 millions de francs (31 millions de dollars) de ces titres.

En 1997, DLJ avait reçu le visa de la SEC pour un programme d'émission de dettes senior et subordonnées pour un montant total de 6 milliards de francs (1 milliard de dollars US). Dans le cadre de cette enveloppe globale, DLJ avait, à fin décembre 1997, émis 900 millions de francs (150 millions de dollars) de

Medium Term Notes ("emprunt à moyen terme") au taux de 6,9%, 599 millions de francs (100 millions de dollars) d'emprunt à moyen terme à taux flottant de 6,28% à fin décembre 1997 et 2.098 millions de francs (350 millions de dollars) d'emprunt à moyen terme à taux flottant (cf. Note 16 de l'annexe aux comptes consolidés). En outre, dans le cadre de son programme d'emprunt à moyen terme de 300 millions de dollars, DLJ avait émis 1.199 millions de francs (200 millions de dollars).

En 1996, DLJ avait émis 1.047 millions de francs d'actions privilégiées échangeables (cf. Note 16 de l'annexe aux comptes consolidés) et avait également réalisé une émission de Medium Term Notes portant intérêt au taux de 5,5/8% et venant à échéance en 2016 d'un montant de 1.310 millions de francs (250 millions de dollars).

AUTRES SERVICES FINANCIERS EN EUROPE

Certaines filiales de la Société exerçant une activité de services financiers en Europe sont tenues de se conformer à diverses réglementations françaises et européennes qui exigent, en fonction de leurs domaines d'activité, que chacune d'entre elles respectent des contraintes de liquidité et de dispersion des risques. Au 31 décembre 1998, chacune de ces filiales était en conformité avec les règles qui lui étaient applicables.

Gestion des risques et sensibilité

Gestion actif-passif

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES COMPAGNIES D'ASSURANCE

AXA gère activement son exposition aux risques de marché en mettant en œuvre des techniques d'adossement actif-passif et une politique d'investissement et de souscription combinant des objectifs de prudence et de diversification. La gestion du risque reste de la responsabilité des filiales. Celles-ci ont en effet une connaissance plus précise de leurs produits, de leurs clients et de leur profil de risque. Cette approche leur permet de réagir au plus vite et de s'adapter à toutes les variations des conditions du marché financier, des cycles du secteur de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

L'exposition d'AXA aux risques de marché apparaît fortement minorée par la nature de ses activités. Du fait de la diversification géographique d'AXA, l'incidence des modifications de l'environnement local de chaque marché sur la situation financière d'AXA s'en trouve réduite. En outre, AXA réalise une grande part de son activité sur des produits pour lesquels les risques liés à la valeur des actifs sont supportés par les assurés. Ces produits fournissent à AXA et à ses actionnaires un flux de revenus prévisibles tout en maintenant une exposition réduite aux risques de marché.

Néanmoins, quel que soit le niveau de risque supporté, celui-ci fait l'objet d'une surveillance constante et d'une gestion active.

ASSURANCE VIE

Au 31 décembre 1998, environ 34 % des provisions mathématiques étaient relatifs à des contrats en unités de compte et 8 % aux contrats "with-profits". Pour ce type de contrats, le risque lié aux actifs est essentiellement supporté par les assurés. Les sommes dues

aux assurés sont en effet fonction de la valeur de réalisation des actifs supports.

Au 31 décembre 1998, 38 % des provisions mathématiques d'AXA étaient relatifs à des contrats avec clause contractuelle de participation aux bénéfices (hors contrats en unités de compte et contrats "with-profits"). Ces contrats obligent l'assureur à verser aux assurés une part du résultat (ou de la variation de valeur) des actifs investis en représentation des engagements sous forme de participation aux bénéfices. L'exposition aux risques de marché d'AXA liée à de tels contrats est réduite, 85 % des résultats étant généralement attribués aux assurés.

Au 31 décembre 1998, 20 % des passifs d'assurance vie d'AXA étaient relatifs aux autres types de contrats dont certains contiennent des clauses de participation aux bénéfices. Parmi ceux-ci, une catégorie importante, commercialisée par Equitable Life essentiellement, permet à l'assureur de modifier périodiquement le taux crédité aux assurés en fonction des variations de taux d'intérêt du marché. Ces produits ne prévoient pas de clause contractuelle de participation aux bénéfices. Même si le rendement des actifs investis se réduit, AXA peut maintenir, en fonction des conditions du marché, sa marge en adaptant le niveau du taux crédité aux assurés dans la limite du taux garanti stipulé aux contrats. La gestion du risque de taux d'intérêt liée à ces produits est assurée au moyen d'un suivi des durations respectives des provisions mathématiques et des actifs mis en représentation. S'agissant des autres contrats pour lesquels les prestations sont fixées aux contrats, la gestion actif-passif consiste notamment à investir dans des actifs dont la durée est adaptée à celle des engagements contractuels.

Compte tenu de la grande variété des produits qu'elles commercialisent et des réglementations auxquelles elles sont soumises, les filiales mettent en œuvre des politiques de gestion des risques différentes. Celles-ci peuvent être classées en deux grandes catégories : analyse de sensibilité et analyse de durée.



- L'analyse de duration est principalement utilisée pour les contrats sans clause de participation aux bénéfices et les contrats pour lesquels le taux crédité peut être révisé périodiquement par l'assureur en fonction des taux d'intérêt du marché. L'objectif de l'analyse de duration est de mettre en place un portefeuille constitué principalement d'actifs à taux fixe qui vise à immuniser, sur la durée des contrats, la compagnie d'assurance contre l'incidence des variations de taux d'intérêt.

- L'analyse de sensibilité est principalement utilisée pour les produits avec clause de participation aux bénéfices. Elle donne une mesure de l'incidence de certaines variations de marché sur les cash-flows, sur les valeurs de réalisation des actifs et passifs et sur les résultats prévisionnels. La plupart des analyses de sensibilité sont réalisées afin de satisfaire à des exigences réglementaires locales. L'objectif de cette analyse est de permettre à AXA d'optimiser la rémunération versée à ses assurés tout en respectant les réglementations locales.

La baisse des taux d'intérêt s'est poursuivie en 1998 sur les principaux marchés où AXA opère. Cette baisse, qui générera des diminutions de rendement dans le futur, ne remet pas en cause, à ce stade, la capacité des compagnies du groupe à faire face à leurs engagements contractuels de rémunération des contrats d'assurance vie. Les compagnies ont en effet privilégié le développement des contrats en unités de compte. Elles pratiquent en outre une gestion active de l'adossement de leurs actifs et de leurs passifs tant en termes de rémunération qu'en termes de maturité et de liquidité qui a pu les amener à mettre en place des politiques de couverture, des produits de taux notamment.

ASSURANCE DOMMAGES ET RÉASSURANCE

En général, la gestion actif-passif mise en œuvre dans les compagnies d'assurance dommages et de réassurance est moins sophistiquée, les règlements de sinistres étant peu sensibles aux variations des marchés financiers. En

outre, les cotisations et les revenus financiers encaissés au cours d'un exercice sont le plus souvent suffisants pour payer les sinistres et les frais généraux de l'exercice. Les compagnies d'assurance dommages et de réassurance disposent donc d'excédents de trésorerie qu'elles peuvent investir à long terme en actions, en obligations ou en actifs immobiliers.

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES SERVICES FINANCIERS

Elles concernent principalement Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"). DLJ est soumis aux risques de marché à la fois au titre de son activité d'intermédiaire sur les marchés financiers et au titre de son activité pour compte propre (arbitrage et investissement). Les principaux risques de marché auxquels DLJ est soumis sont le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque lié à l'évolution des marchés actions. DLJ gère activement son exposition à ces différents risques et a créé un département indépendant dont la fonction est le suivi des risques. Ce département est assisté d'un comité des risques composé d'experts de haut niveau issus de l'exploitation et des fonctions administratives. Ce comité est chargé de définir les normes de prise de risque et de veiller à leur application. Par ailleurs, pour chaque opération significative, une procédure formalisée d'approbation par les comités spécialisés est respectée. Enfin, DLJ limite son exposition aux risques en utilisant de nombreux types de produits dérivés à des fins de couverture. Les risques spécifiques liés à ces produits dérivés font eux aussi l'objet d'un suivi formalisé.

AUTRES INFORMATIONS (PRODUITS DÉRIVÉS)

Des informations complémentaires sur ces points sont données dans l'annexe aux comptes consolidés, en particulier en ce qui concerne l'utilisation des produits dérivés et les risques qui leur sont associés (cf. annexe aux comptes consolidés).

Gestion des risques et sensibilité

Analyse de sensibilité

ACTIVITÉS DE MARCHÉ ("TRADING") - DLJ

La mesure de l'exposition aux risques de marché utilisée par DLJ est la " Value At Risk " (VAR). La VAR est une mesure statistique de la perte de valeur maximale, en une journée, attendue des actifs et passifs financiers de DLJ sensibles aux risques de marché. Cette perte maximale, établie en fonction de séries historiques d'observations quotidiennes sur une année, est estimée avec un intervalle de confiance de 95 %.

La VAR totale de DLJ s'élève à environ 123 millions de francs au 31 décembre 1998 contre 65 millions de francs au 31 décembre 1997. Cette progression s'explique par l'augmentation extrêmement importante de la sensibilité d'un grand nombre d'instruments financiers.

La mesure de la VAR tient compte des corrélations entre les différents types de risques de marché auxquels est soumis DLJ. Elle peut être calculée par type de risques sans tenir compte des corrélations pouvant exister entre les différents risques. Les VAR de DLJ relatives au risque de taux d'intérêt et au risque du marché actions s'élèvent respectivement à 90 et 62 millions de francs en 1998, contre respectivement 46 et 47 millions de francs en 1997. La VAR relative au risque de change est nulle en 1998 et s'élevait à 7 millions de francs en 1997.

Bien que la VAR donne une approche satisfaisante de l'exposition aux risques de marché, l'approche retenue présente certaines limites dont les principales sont les suivantes : les calculs effectués ne prennent pas en compte le risque de ne pas être en mesure de clore certaines positions en une journée, l'approche repose sur l'hypothèse que le comportement futur des marchés sera équivalent à leur comportement passé, et les corrélations entre les différents type de risques peuvent évoluer dans le temps.

AUTRES ACTIVITÉS

En application des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse (n°89-01, bulletin n° 221) et de la SEC (Release N° 7386) en matière d'information sur l'exposition aux risques de marché financier (risques de taux d'intérêt, de variation des cours de bourse et des taux de change), AXA a complété les analyses de sensibilité effectuées par les filiales par une analyse globale de son exposition aux risques de marché. Les actifs et passifs sensibles aux risques de marché sont les actions, les obligations, les dettes financières, les produits dérivés et les provisions techniques. Conformément aux recommandations de la SEC, les actifs immobiliers sont exclus du périmètre analysé.

Les analyses ont pour objet de mesurer la sensibilité des valeurs de réalisation des actifs et des passifs.

- Les valeurs de réalisation des actifs ont été estimées selon les méthodes présentées dans l'annexe aux comptes consolidés.
- En assurance dommages, en réassurance et pour les contrats d'assurance vie ne comportant pas de clause de participation aux bénéfices, la valeur de réalisation des provisions techniques a été estimée à partir de la méthode des cash-flows futurs actualisés. Cette valeur, qui varie en fonction du taux d'actualisation choisi, a donc été considérée comme sensible au risque de taux d'intérêt et insensible à celui des marchés boursiers. En assurance dommage et en réassurance, les indemnités futures et leur cadences ont été considérées indifférentes aux évolutions de taux ou de marché boursier.
- Pour les contrats avec clause de participation, la valeur de réalisation des provisions mathématiques est égale à la valeur la plus élevée entre la valeur de réalisation des actifs cantonnés mis en représentation et la valeur des flux futurs actualisée au taux minimum garanti, si ce dernier existe
- Pour les contrats d'épargne à taux variable, la méthode utilisée est un cash-flow actualisé. Le résultat



tat est peu sensible à l'évolution du marché des taux (dans la mesure où la revalorisation de l'épargne sera ajustée à un niveau qui neutralisera l'impact de la variation du taux d'intérêt), à l'exception des effets d'éventuels taux minimum garantis.

L'analyse de sensibilité a été conduite par les filiales les plus significatives d'AXA, en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, en Allemagne, en Australie et à Hong Kong et par AXA Ré. Au 31 décembre 1998, ces filiales représentent environ 80 % des actifs investis et 95 % des provisions techniques.

Cette analyse permet d'évaluer l'incidence négative de certaines variations des conditions de marché sur les valeurs de réalisation ou sur le résultat prévisionnel d'AXA. Elle ne tient pas compte des incidences positives éventuelles de certaines variations de marché. Les scénarios de marché envisagés et les résultats des simulations sont détaillés ci-après par type de risque.

Sensibilité au risque de taux d'intérêt : l'objectif est d'évaluer l'évolution des valeurs de réalisation au 31 décembre 1998 des actifs et passifs du périmètre analysé face à une hausse (ou une baisse) de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt en vigueur dans le pays dans lequel la filiale opère. Les calculs ainsi effectués montrent qu'une hausse de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt engendre une réduction estimée à 1,4 milliard de francs des valeurs de réalisation des actifs nets des variations de passif, contre 1,8 milliard de francs en 1997.

Sensibilité aux variations des cours de bourse : des baisses de 10 % et 20 % sur l'ensemble des bourses mondiales au 31 décembre 1998 entraîneraient respectivement des réductions de 8,0 milliards de francs (7,8 en 1997) et de 15,9 milliards de francs de la valeur de réalisation des actifs, nette des variations de passifs prenant en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés. Cette réduction est à rapprocher des plus-values latentes sur actions qui s'élèvent à 49 milliards de francs au 31 décembre

1998 (avant prise en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés).

Les réductions constatées sont supérieures pour les variations des cours de bourse. En effet, l'impact des mouvements de taux d'intérêt sur la valeur des actifs est pour partie compensée par la variation des valeurs de réalisation d'une grande partie des passifs d'assurance alors que les passifs sont beaucoup moins sensibles à une baisse des cours boursiers, à l'exception des contrats d'assurance vie avec clause de participation aux bénéfices ou des contrats en unités de compte.

La différence constatée est encore supérieure pour les activités d'assurance dommage, puisque leur passif d'assurance n'est pas influencé par l'évolution des cours de bourse et que leur portefeuille d'investissement est en proportion plus investi en actions que celui des compagnies d'assurance vie.

Sensibilité au risque de change : afin d'évaluer l'exposition maximale d'AXA au risque de change, toutes les variations significatives de cours ont été examinées.

La sensibilité du résultat 1998 a été prise en compte et non celle des valeurs de réalisation. En effet, pour être significatif, le calcul de la sensibilité des valeurs de réalisation au risque de change nécessiterait de tenir compte de l'ensemble des actifs et des passifs en devises figurant dans le bilan consolidé d'AXA. Or, l'analyse exclut plusieurs catégories d'actifs, notamment les actifs immobiliers, les frais d'acquisition différés et les valeurs de portefeuille.

Le scénario donnant l'incidence négative maximale est une baisse de l'ensemble des monnaies par rapport à l'euro. Dans cette hypothèse, la baisse potentielle du résultat est la somme :

- de l'incidence de l'absence éventuelle de congruence entre les actifs et les passifs en devises des filiales,

Gestion des risques et sensibilité

- de la conversion du résultat des filiales étrangères (situées hors de la zone Euro) à des taux de change en baisse contre l'euro.

Le résultat d'AXA serait inférieur de 550 millions de francs en cas de baisse de 10 % des taux de change des monnaies (par rapport à l'euro).

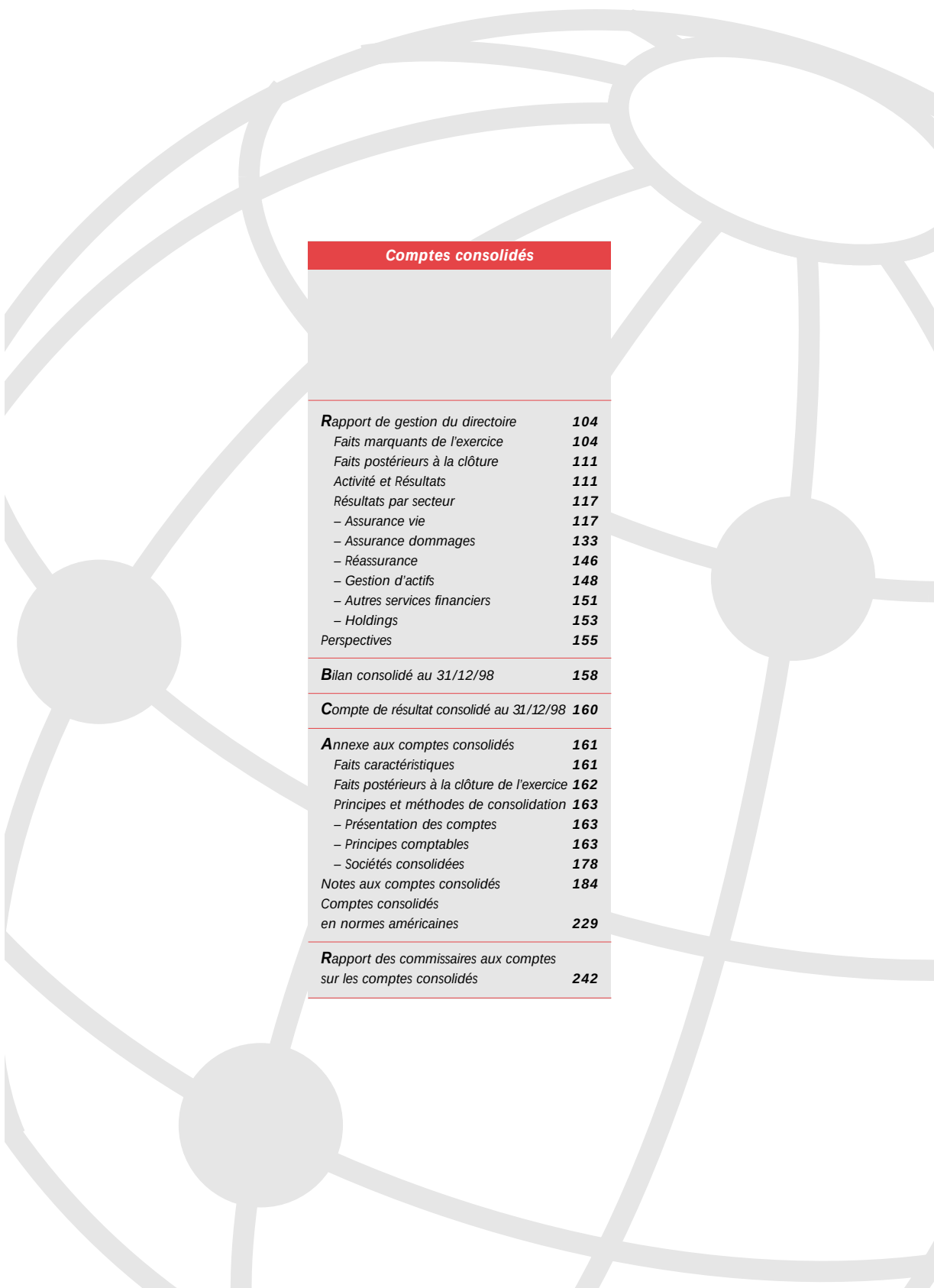
SENSIBILITÉ DES CERTIFICATS DE VALEUR GARANTIE ("CERTIFICATS") AU COURS DE BOURSE DE L'ACTION AXA

Les informations relatives aux Certificats de Valeur Garantie sont traitées dans la partie "La Société" de "Trésorerie et financement du groupe".

LIMITES DE L'ANALYSE DE SENSIBILITÉ AUX RISQUES DE MARCHÉ

Les résultats des analyses présentées ci-dessus doivent être examinés avec prudence. L'analyse ne tient en effet pas compte des éléments suivants :

- les résultats relatifs aux sensibilités des valeurs de réalisation sont présentés y compris intérêts minoritaires et avant prise en compte de toute incidence fiscale.
- l'incidence des variations de marché sur les frais d'acquisition différés, sur les valeurs de portefeuille et sur les actifs immobiliers n'est pas mesurée.
- les stratégies actives de gestion des risques mises en œuvre par les filiales ne sont pas prises en compte. Ces stratégies se traduisent par des ventes, des achats et des réallocations d'actifs, y compris des instruments financiers, qui minimisent l'impact des variations de marché.
- les actifs sont détenus à long terme. De ce fait, la diminution des plus-values latentes ne se traduit pas nécessairement par la constatation d'une perte. En outre, le risque de liquidité donne lieu à la constitution d'une provision pour risque d'exigibilité (cf. annexe aux comptes consolidés).



Comptes consolidés

Rapport de gestion du directoire	104
<i>Faits marquants de l'exercice</i>	104
<i>Faits postérieurs à la clôture</i>	111
<i>Activité et Résultats</i>	111
<i>Résultats par secteur</i>	117
– Assurance vie	117
– Assurance dommages	133
– Réassurance	146
– Gestion d'actifs	148
– Autres services financiers	151
– Holdings	153
<i>Perspectives</i>	155
Bilan consolidé au 31/12/98	158
Compte de résultat consolidé au 31/12/98	160
Annexe aux comptes consolidés	161
<i>Faits caractéristiques</i>	161
<i>Faits postérieurs à la clôture de l'exercice</i>	162
<i>Principes et méthodes de consolidation</i>	163
– Présentation des comptes	163
– Principes comptables	163
– Sociétés consolidées	178
<i>Notes aux comptes consolidés</i>	184
<i>Comptes consolidés en normes américaines</i>	229
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	242

Rapport de gestion du directoire Comptes consolidés de l'exercice 1998

Faits marquants de l'exercice

AXA DANS SON ENVIRONNEMENT EN 1998

LE CONTEXTE DE MARCHÉ EN 1998 :

MARCHÉS FINANCIERS

ET MARCHÉS DE L'ASSURANCE

Après de multiples secousses liées à l'aggravation de la baisse des marchés asiatiques, la crise de liquidité de l'Etat et du système bancaire russes et la crainte d'une crise financière systémique avec la faillite de certains fonds d'investissement, l'année 1998 s'est conclue par la croissance de 20,3 % des marchés actions² au niveau mondial et de 15,3 % des emprunts d'Etat³. L'évolution des marchés au cours de l'exercice a été marquée par une très forte volatilité qui s'est traduite par l'effacement durant le troisième trimestre des gains des marchés d'actions du premier semestre, ces gains s'étant finalement reconstitués au cours du dernier trimestre.

La baisse des taux d'intérêt directeurs des banques centrales a joué un rôle important dans le retour à la croissance des marchés actions sur le dernier trimestre. Accompagnant les trois baisses successives de 25 points de base des taux d'intérêt directeurs par la banque centrale américaine, les autres banques centrales ont infléchi les leurs. En outre, le lancement de l'Euro a entraîné une harmonisation des taux des

banques centrales des pays participants. Ces baisses ont permis de rétablir la confiance des investisseurs sur les marchés, le risque d'une crise financière généralisée semblant ainsi écarté.

La monnaie de l'année a été le yen qui a connu une hausse spectaculaire sur le quatrième trimestre. Au total, sur 1998 il s'est apprécié de +13,1 % par rapport au dollar. Les monnaies de la zone Euro se sont également appréciées par rapport à la devise américaine, bien que plus modestement (+7 % environ). La livre sterling a évolué comme le billet vert.

Ainsi, malgré la volatilité des marchés financiers, les sociétés d'assurance vie ont pu dégager en 1998 de confortables plus-values. Dans le même temps, la baisse des taux d'intérêt s'est poursuivie sur les principaux marchés où AXA opère. Cette baisse, qui génèrera des diminutions de rendement dans le futur, ne remet pas en cause, à ce stade, la capacité des compagnies du groupe à faire face à leurs engagements contractuels de rémunération des contrats d'assurance vie. Les compagnies ont en effet privilégié le développement des contrats en unité de compte. Elles pratiquent en outre une gestion active de l'adossement de leurs actifs et de leurs passifs tant en termes de rémunération qu'en termes de maturité et de liquidité qui a pu les amener à mettre en place des politiques de couverture, des produits de taux notamment.

Les marchés d'assurance vie allemand, américain, anglais et espagnol ont connu une croissance modérée en 1998, inférieure à 10 %⁴. Le marché français, marqué par l'évolution défavorable de la fiscalité sur les produits d'épargne, a connu un recul de l'ordre de

(1) Par convention, la Société désigne la société holding ; la Société et ses filiales, directes et indirectes, sont identifiées sous l'appellation AXA.

(2) Appréciation de la performance des actions à partir de données exprimées en dollars US (source : Datastream sauf FT/S&P et IFC pour les actions).

(3) Appréciation de la performance des emprunts d'Etat à partir de données exprimées en dollars US (source : Datastream sauf FT/S&P et IFC et JP Morgan sauf Datastream - Suède pour les emprunts d'Etat).

(4) Les données de marchés présentées dans ce document sont les meilleures estimations disponibles à ce jour, les évolutions définitives fournies par les organismes de tutelle de chaque pays étant généralement communiquées avec 9 à 12 mois de décalage par rapport à la clôture de l'exercice.



13%. Inversement, les marchés d'assurance vie progressent fortement (de l'ordre de 15% à 25%) en Belgique (notamment du fait de l'annonce d'une baisse à venir des taux garantis) et aux Pays-Bas, et très fortement (de l'ordre de 25% à 50%) en Italie et au Portugal.

Les marchés d'assurance vie en Asie-Pacifique sur lesquels AXA opère ont été marqués par un chiffre d'affaires qui reste en croissance malgré la crise en Corée (de l'ordre de 20% à 25%) et à Hong-Kong (de l'ordre de 5% à 10%) et qui est stable au Japon (+1%). En Australie, alors que la vente de contrats à prime unique poursuit son développement (+20 % environ), les contrats à primes périodiques affichent un recul marqué (20% environ).

En assurance dommages, les marchés européens sur lesquels AXA intervient, ont été caractérisés cette année par un accroissement de la concurrence tarifaire en automobile, à l'exception du Royaume Uni où les tarifs sont orientés à la hausse. Cette concurrence a été particulièrement marquée en Allemagne où la baisse de cotisations s'établit entre 6% et 10%. La sinistralité automobile en Europe est globalement stable et se caractérise par un recul en accidents matériels et une hausse en corporels liée à la croissance des coûts moyens. En responsabilité civile générale, les marchés européens enregistrent une hausse des règlements qui se traduit par une croissance des provisions de sinistres : sur ces marchés, et notamment en Allemagne, en France et en Italie, la responsabilité civile est de plus en plus systématiquement mise en cause, ce qui concourt, avec la progression des indemnités réclamées, à l'augmentation des règlements. Enfin, les marchés européens n'ont pas connu en 1998 de grand événement climatique ni de sinistre incendie majeur.

En Asie, l'assurance dommages a été marquée par la crise économique qui a frappé la zone. Dans tous les pays les coûts moyens ont connu de très fortes

hausse (de 15% à 40%) et la fréquence s'est légèrement accrue. Dans le même temps les cotisations émises diminuaient du fait de la surcapacité des intervenants qui a engendré une pression à la baisse des tarifs et de la réduction des capitaux assurés.

L'activité grands risques est restée affectée par une pression à la baisse des taux de cotisations, due à la fois à la surcapacité du marché, à l'absence de catastrophes et à une amélioration des risques liée à des efforts de prévention.

En réassurance, en l'absence de sinistre majeur en 1997, les taux de cotisations sont restés orientés fortement à la baisse sur l'ensemble du marché. L'exercice 1998 se caractérise par la survenance de sinistres importants (pluies verglaçantes au Canada en janvier, sinistre Swissair en septembre, cyclone Georges qui a touché Porto Rico et la Floride en octobre). Compte tenu de sa localisation, le sinistre Mitch qui a dévasté les pays d'Amérique Centrale, n'a pas eu d'impact sur le marché mondial de la réassurance. Le développement des sinistres moyens ne devrait toutefois pas entraîner un retournement majeur du marché en 1999.

AXA ET SES COLLABORATEURS

Les profits de l'entreprise, la qualité du service donné aux assurés sont dus essentiellement à la qualité du travail des collaborateurs. Aussi chaque société doit-elle avoir une politique de relations humaines motivante. AXA a aussi son rôle à jouer. Pour cela trois leviers ont été utilisés en 1998 : SCOPE pour mesurer, AXA Université pour former le management et les Conventions Leaders pour convaincre et donner une orientation claire à tous les collaborateurs d'AXA.

Enquête mondiale de climat social, Scope a été lancée en avril 1998 dans 146 sociétés du groupe dans lesquelles 71.000 collaborateurs ont été invités à répondre à une centaine de questions sur la stratégie du groupe, de leur société, sur les processus internes,

Rapport de gestion

le management et la communication. Lancée pendant les restructurations pour de nombreuses compagnies, le taux de réponse obtenu de 60 % est très satisfaisant. Au-delà d'un sondage classique, SCOPE est conçu comme un outil de gestion, qui, après diffusion des résultats au management et aux salariés, a donné lieu dans chaque société à l'élaboration de plans d'actions détaillés visant à réduire les points faibles révélés par l'enquête.

Les résultats 1998 montrent la très bonne image d'AXA auprès du management et des salariés, une excellente intégration des notions de rentabilité et de service aux clients, une très forte motivation des employés en général. La communication, bien que perfectible, est efficace et précise selon les salariés. Les points restant à améliorer portent principalement sur l'efficacité des organisations en place et la clarté des politiques de ressources humaines (formation, rémunération, mobilité).

Créée en 1986, AXA UNIVERSITE a pour objectif de promouvoir les principes et les valeurs du groupe par le biais de programmes réunissant les managers de toutes les sociétés d'AXA, et joue donc un rôle fédérateur. Trois programmes de formation sont proposés à ce jour :

- le programme AXA MANAGER réunit, durant cinq jours, autour d'un formateur et d'un directeur animateur, une vingtaine de managers du groupe venant du monde entier. Ils vivent ensemble des mises en situation professionnelles, découvrent les principes du style de management qu'AXA souhaite mettre en place. Au 31 décembre 1998, 7.665 managers avaient déjà participé à ce programme et 249 directeurs avaient animé une ou plusieurs sessions.
- le programme TELEMAQUE forme les managers à fort potentiel à devenir les leaders de demain. Le programme développe les connaissances intellec-

tuelles et les qualités personnelles par la conduite d'une mission de consultant dans une des sociétés d'AXA. Deux promotions de 20 à 30 personnes ont été constituées à ce jour.

- un nouveau programme, COLUMBUS, est en cours de lancement. Axé sur la gestion du changement et l'initiative, il s'articule autour de la conduite d'un projet de changement mené par chaque manager, projet qui doit être en accord avec les axes stratégiques définis par sa société. Quatre premiers séminaires pilotes ont eu lieu en 1998.

Débutées en mai 1997, les CONVENTIONS LEADERS s'achèveront en mars 1999. Au total 83.200 personnes du groupe auront participé à l'une des 55 réunions organisées. L'objectif est de faire connaître le projet d'AXA, de montrer aux collaborateurs comment leur société s'inscrit dans la stratégie et la dynamique globale du groupe, tout en s'adaptant aux exigences du marché local. Les collaborateurs peuvent ainsi faire le lien entre leur action quotidienne, les axes stratégiques de leur société et le projet d'AXA.

LA MARQUE AXA EN 1998

Créée en 1984 avec l'ambition de devenir la marque internationale de référence en assurance et en gestion d'actifs, la marque AXA est simple, prononçable dans toutes les langues, sans signification ou sens précis, et bien placée dans les classements par ordre alphabétique.

La volonté du groupe est que la marque AXA soit présente dans l'ensemble des pays avant la fin 1999. AXA est à nouveau la raison sociale du groupe depuis le 1^{er} janvier 1999.

Pour accroître la notoriété de la marque dans le monde, AXA a investi 400 millions de francs en 1998 à travers une campagne Corporate international et des campagnes locales. L'évolution de cette notoriété



fait l'objet chaque année d'une mesure pour s'assurer de la pertinence des investissements réalisés.

OPÉRATIONS MARQUANTES DE L'EXERCICE 1998

ACQUISITIONS, CESSIONS

ET AUTRES OPÉRATIONS SUR TITRES

Au cours de l'exercice 1998, AXA a réalisé les acquisitions suivantes :

- **en Belgique**, rachat de la part des minoritaires de Royale Belge qui a permis à AXA de porter sa participation dans Royale Belge à 98,7 % contre 47,6 % antérieurement. Compte tenu de ce rachat, la contribution en 1998 au résultat net part du groupe de Royale Belge et de ses filiales a été établie en tenant compte du pourcentage d'intérêt dans Royale Belge avant l'opération sur les sept premiers mois de l'exercice 1998, soit 47,6 %, et de 98,7 % sur les cinq derniers mois.

Le prix d'acquisition, 18.905 millions de francs a été payé par émission d'actions nouvelles de la Société à hauteur de 6.460 millions de francs, par remise de titres d'autocontrôle pour 2.751 millions de francs et par le versement d'une soulte de 9.694 millions de francs.

En outre, dans le cadre de ce rachat, de nouveaux Certificats de Valeur Garantie ("Certificats"), à échéance juillet 2001, ont été émis par la Société. Ces Certificats, d'une valeur maximale unitaire de 200 francs⁽¹⁾, représentent un engagement maximal de la Société de 541 millions de francs enregistré en hors bilan conformément à l'avis d'urgence du CNC du 10 juillet 1998.

A l'issue de ces opérations, AXA a procédé au premier trimestre 1999 au rachat des actions minoritaires restantes au prix unitaire de 348 euros

(14.000 francs belges, 2.282 francs français) et a retiré le titre Royale Belge de la cote de la Bourse de Bruxelles.

A la suite de ce rachat, un écart d'acquisition de 7,5 milliards de francs a été constaté dont 4,9 milliards de francs ont été portés à l'actif du bilan en date du 31 juillet 1998 (voir ci-après "Capitaux propres").

Au 31 juillet 1998, pour assurer le paiement des soultes relatives au rachat des titres Royale Belge, la Société avait mis en place 5 milliards de francs de crédit syndiqué, tiré 1,2 milliard de francs sur ses lignes de liquidité existantes et accru son encours de billets de trésorerie de 2,5 milliards de francs. A fin décembre 1998, 2 milliards de francs de crédit syndiqué et 1 milliard de francs de ligne de crédit restent affectés au financement de cette acquisition.

Par ailleurs, Royale Belge a lancé en octobre 1998 une offre publique d'achat amicale sur la Banque ANHYP. A l'issue de cette offre, AXA détient au 31 décembre 1998 une participation de 98,8 % acquise au prix de 3.553 millions de francs. Cette acquisition permettra à Royale Belge de renforcer son réseau de distribution des produits d'assurance par l'intermédiaire des agents d'ANHYP sur un marché de l'assurance vie et des produits financiers en expansion. Royale Belge a procédé entre le 4 et le 22 janvier 1999 au rachat des actions minoritaires restantes au prix de 223 euros (9.000 francs belges, 1.463 francs français). L'écart d'acquisition constaté à fin décembre 1998 s'élève à 478 millions de francs et sera amorti sur 30 ans à compter du 1^{er} janvier 1999.

- **aux Pays-Bas**, la part des minoritaires dans AXA Nederland a été acquise en totalité par AXA, d'une part par un rachat de ses propres actions par la société concernée à hauteur de 5,64 %, et d'autre part par une acquisition externe réalisée par Royale Belge 94 à hauteur de 0,30 %.

(1) Les titulaires de Certificats recevront, pour chaque Certificat détenu le 31 juillet 2001, et dans la limite de 200 francs par Certificat, cinq fois la différence (si elle est positive) entre 800 francs et le cours de référence ; celui-ci sera égal à la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA à la Bourse de Paris au cours des 40 jours de Bourse se terminant le 31 juillet 2001. Il convient de noter qu'ils seront annulés si le cours de clôture de l'action AXA à la Bourse de Paris est supérieur ou égal à 137,2 euros (900 francs) pendant 5 jours de Bourse au cours d'une période de 10 jours de Bourse consécutifs.

Rapport de gestion

- **au Japon**, AXA a créé, au cours du premier trimestre 1998, une filiale d'assurance directe en cours d'agrément. Les équipes de cette dernière sont en cours d'installation.
- **au Portugal**, au terme d'une Offre Publique d'Achat lancée en avril 1998, AXA Participations (ex UAP International) a accru son pourcentage d'intérêt dans AXA Seguros Portugal qui passe ainsi de 42,6 % en 1997 à 95,6 % en 1998. Cette acquisition au prix de 301 millions de francs a donné lieu à l'enregistrement d'un écart d'acquisition de 83 millions de francs amorti sur 10 ans.

Par ailleurs AXA a procédé aux cessions suivantes :

- **en France**, en mai 1998, dans le cadre de sa politique de réallocation d'actifs visant à un allègement progressif de son exposition immobilière, AXA a cédé Foncière Vendôme et sa participation de 34,7 % dans UIF pour un montant de 2,3 milliards de francs. Ces opérations ont été suivies en septembre 1998 par la cession de la participation de 31,5 % dans Fidéli pour un montant de 112 millions de francs.

Au titre de l'exercice 1998, le montant des désinvestissements immobiliers en France (ventes actées ou sous promesse) atteint ainsi 4,9 milliards de francs.

- **en Allemagne**, le groupe Sun Life & Provincial Holdings (SLPH) a finalisé en juillet 1998 la cession de sa succursale allemande AXA Leben pour 440 millions de francs. Cette cession s'inscrit, comme celle d'AXA Leven à AXA Nederland (anciennement UAP Nieuw Rotterdam), dans une stratégie de recentrage des activités d'assurance et de gestion d'actifs de SLPH dans les îles britanniques.

Enfin, **aux Etats-Unis**, Equitable a procédé à l'émission, en avril 1998, d'obligations "Senior" de 600 millions de dollars (3,4 milliards de francs). Ces fonds ont permis le financement des deux opérations suivantes :

- rachat par Equitable Companies Incorporated ("Equitable Holding") de ses propres actions dans le cadre d'un programme de rachat qui a été élargi en septembre 1998 de 8 millions d'actions ordinaires à 15 millions. A fin décembre 1998, le capital d'Equitable Holding était représenté par environ 223 millions d'actions ordinaires. Le rachat de 4,56 millions d'actions ordinaires, soit environ 2 % des actions inscrites à son capital au cours de l'exercice 1998 pour un total de 1.383 millions de francs (247,1 millions de dollars) s'est traduit par la constatation d'un écart d'acquisition de 449 millions de francs amorti sur 30 ans.
- participation en juillet 1998 à une augmentation de capital réservée sur les actions de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"). D'un montant total de 300 millions de dollars (environ 1,8 milliard de francs), cette augmentation a été souscrite par AXA Holdings Belgium, Equitable Holding et Equitable Life à hauteur de respectivement 100, 110 et 90 millions de dollars. En tenant compte en outre de l'incidence du rachat par Equitable de ses propres actions, la participation d'AXA dans DLJ a ainsi été portée à 42,8 % contre 41,4 % à fin décembre 1997. Cette augmentation de capital est destinée à accompagner le développement de DLJ afin de renforcer ses parts de marché et de poursuivre son développement à l'international. L'écart d'acquisition relatif à cette souscription ressort à 369 millions de francs en part du groupe et fait l'objet d'un amortissement sur 30 ans.

POURSUITE DE LA RESTRUCTURATION DES ACTIVITÉS

Avec pour objectif de mettre en œuvre des synergies favorables, AXA avait en 1997 anticipé un plan de restructuration de l'ensemble de ses opérations d'assurance et de gestion d'actifs visant à rapprocher les activités d'origine AXA et UAP principalement en France, au Royaume-Uni, en Italie, en Espagne et au Benelux.



Largement entamée en 1997 avec la restructuration des activités d'assurance dommages en France et des opérations d'assurance vie et dommages au Royaume-Uni, les réorganisations se sont poursuivies tout au long de l'exercice 1998 et ont été notamment marquées le 30 décembre 1998 par d'importants transferts de portefeuilles entre les filiales d'assurance vie françaises.

Les principales opérations réalisées en 1998 ont concerné les activités d'assurance et de gestion d'actifs en France, et les activités d'assurance en Italie, en Espagne, au Benelux et en Turquie.

- **en France**, la réorganisation qui a touché essentiellement les pôles d'assurance vie (individuelle et collective) d'origine UAP a eu pour objectif de répartir ces activités par réseau de distribution (agents, courtiers et réseaux spécialisés) sur les structures juridiques existantes : AXA Assurances Vie organisant ses activités autour du pôle des agents généraux, AXA Collectives, assurant ses opérations sur le réseau des courtiers et AXA Conseil Vie reprenant l'ensemble des réseaux spécialisés.

A cette fin, les différents portefeuilles d'UAP Vie ont été apportés à chacune des sociétés opérationnelles en date du 30 décembre 1998. Les sociétés UAP Collectives et AXA Courtage ont fusionné, l'entité étant renommée AXA Collectives. AXA Assurances Vie et AXA Conseil Vie ont transféré à AXA Collectives leur portefeuille d'assurance de groupe. Enfin, le portefeuille "grands opérateurs" d'AXA Conseil Vie a été apporté à Axiva. L'ensemble de ces opérations a été réalisé après obtention de l'accord des autorités de tutelles françaises, garantissant le respect et le maintien des droits des assurés.

Par ailleurs, quelques transferts de portefeuilles réalisés en 1998 en assurance dommages ont permis d'achever les restructurations sur ce segment d'activité. AXA Global Risks a ainsi apporté son portefeuille

de contrats d'entreprises françaises de moins de 1000 salariés à AXA Courtage et UAP Iard a achevé le transfert de ses portefeuilles de réassurance et ceux liés à l'activité de succursales étrangères vers d'autres filiales d'AXA.

Au terme de ces transactions, les sociétés UAP Vie et UAP Iard, dont l'ensemble des engagements d'assurance ont été transférés aux filiales opérationnelles, ont été absorbées par la société holding des activités d'assurance française, AXA France Assurance.

S'agissant de la gestion d'actifs, la restructuration s'est traduite par la fusion des activités françaises d'origine AXA et UAP dans la société AXA Investment Managers Paris.

- **en Italie**, les sociétés d'assurance Allsecures Assicurazioni et UAP Italiana ont fusionné avec AXA Assicurazioni au cours du second semestre. Hormis l'activité de bancassurance et celle d'Eurovita, l'ensemble des activités d'assurance est désormais exercé au sein d'une société unique composite.

- **en Espagne**, les sociétés, AXA Seguros, Aurora Polar et UAP Iberica ont transféré leurs portefeuilles de contrats d'assurance vie à AXA Aurora Vida et leurs portefeuilles de contrats d'assurance dommages à AXA Aurora Iberica au quatrième trimestre 1998. Ces transferts ont été réalisés avec effet rétro-actif au premier janvier 1998.

- **au Benelux**, les réorganisations se sont poursuivies au cours du second semestre 1998 et se sont traduites par des cessions internes de titres consolidés. Le groupe SLPH a ainsi cédé sa filiale néerlandaise, AXA Leven à AXA Nederland. En outre, Royale Belge détient désormais directement et indirectement 86 % des titres AXA Belgium (anciennement détenus par la Société et Finaxa Belgium), 100 % de la société holding néerlandaise, AXA Nederland (antérieurement partiellement détenue par la Société et les compagnies d'assurance vie françaises) et 100 %

Rapport de gestion

des sociétés AXA Luxembourg Vie et AXA Assurance Luxembourg (antérieurement détenues par la Société). Ces transactions internes, qui ont porté sur un montant total de 8,2 milliards de francs, n'ont pas d'impact sur le résultat net part du groupe en 1998 à l'exception des effets fiscaux.

Enfin **en Turquie**, AXA a renforcé son accord de partenariat avec Oyak en apportant les filiales locales, préalablement rachetées à AXA Colonia, à un holding détenu conjointement entre AXA et Oyak, et dont AXA a le management. L'ensemble ainsi constitué, et qui sera fusionné en 1999, représente le premier assureur sur le marché turc.

MISE EN PLACE DE L'EURO

La plupart des métiers et systèmes des filiales européennes d'AXA sont concernés par le passage à l'euro : systèmes d'information, comptabilité, flux financiers, paie, produits, relations avec la clientèle, gestion des actifs, communication. Dès le 1^{er} janvier 2002, date de la fin de la période transitoire, les systèmes d'information d'AXA fonctionneront intégralement en euro. Au cours de la période transitoire 1999-2001, certaines opérations seront ou pourront être effectuées en monnaies nationales et en euro. Il s'agit notamment des opérations liées à la gestion des actifs, les cotations des bourses des pays membres s'effectuant en euro dès le 1^{er} janvier 1999. Par ailleurs, AXA s'est doté des moyens pour répondre dès 1999 à ses assurés qui demanderont des informations relatives à leurs contrats en euro et non plus en monnaie nationale. Ainsi, pendant la phase transitoire, AXA publiera une partie de ses informations financières simultanément en francs et en euros.

Afin d'assurer le passage à la monnaie unique dans les meilleures conditions, AXA avait mis en place début 1997 un comité de pilotage chargé de représenter le groupe auprès des autorités et de coordonner la préparation des filiales concernées par l'euro. En 1998,

ce comité a constitué des groupes de synergie sur les thèmes importants du passage à l'euro :

- les systèmes d'information. Les objectifs suivants ont été atteints : mise en place d'une structure de projet (comité de pilotage, nomination d'un chef de projet, allocation d'un budget et de ressources) dans chacune des 26 directions informatiques de la zone euro, mise en place du double affichage dans la communication avec la clientèle et avec les salariés et gestion des flux d'encaissement en euro.
- la communication. Les travaux réalisés en 1998 ont porté sur l'information interne à destination des collaborateurs administratifs et commerciaux et sur l'information de la clientèle, des actionnaires et des autres partenaires extérieurs d'AXA. Une banque d'informations générales et d'informations propres à AXA a été constituée et est dorénavant accessible sur le réseau Intranet d'AXA.
- la formation. Les premières actions de formation ont porté sur les métiers directement concernés (finance, banque, etc.). Progressivement, les autres métiers (notamment ceux de l'assurance : souscription des contrats, règlement des sinistres, etc.) font l'objet d'actions spécifiques.

L'année 1998 s'est clôturée lors du week-end du 1^{er} janvier 1999 par la bascule en euros des systèmes des pôles de gestion d'actifs européens sur leurs différents sites (Paris, Londres, Bruxelles, Cologne et La Haye) ainsi que ceux des filiales bancaires. AXA Investment Managers qui est fortement impliqué par le passage à la monnaie unique, a, à cette occasion, engagé des actions de communication externe vers les grands investisseurs, les entreprises clientes en épargne salariale et vers les porteurs de parts de fonds communs de placement.

Entre 1999 et 2001, le coût interne et externe des projets liés au passage à l'euro est estimé à 870 millions de francs.



Faits postérieurs à la clôture

Depuis le 31 décembre 1998, les principales opérations réalisées par AXA sont décrites ci-après.

- **au Royaume-Uni**, AXA a conclu un accord avec Guardian Royal Exchange (GRE) en vue de l'acquisition de GRE.

Sun Life & Provincial Holdings (SLPH) a, avec le soutien du Conseil d'Administration de GRE, lancé une Offre Publique au prix de 3.447 millions de livres (environ 5,0 milliards d'euros, soit 32,8 milliards de francs) sur la base du cours de clôture de SLPH du 29 janvier 1999 (577 pence). Le paiement de cette acquisition se ferait par émission d'actions nouvelles de SLPH et par versement en numéraire. Cette opération aurait pour effet de ramener à 56 % le pourcentage d'intérêt d'AXA dans SLPH au lieu de 71,6 % au 31 décembre 1998.

Au terme de cette acquisition, les activités américaines de GRE, qui s'inscrivent mal dans la stratégie qu'AXA souhaite développer dans ce pays, seraient cédées pour 888 millions de livres à Liberty Mutual, importante société d'assurance américaine.

Ce projet d'acquisition s'inscrit dans la stratégie d'AXA d'être leader sur ses marchés en lui permettant de développer de manière significative ses activités d'assurance au Royaume-Uni, en Irlande et en Allemagne. Cette acquisition permettrait notamment d'atteindre la taille critique en assurance dommages au Royaume-Uni, de renforcer de manière significative le portefeuille de vente directe, de devenir le numéro 2 de l'assurance santé britannique et le leader de l'assurance dommages en Irlande. Enfin, l'achat de GRE permettrait de se positionner à la deuxième place du marché de l'assurance dommages en Allemagne.

La partie en numéraire de l'Offre serait financée par la mise en place par la Société de lignes de crédits bancaires et par l'affectation de tout ou partie de l'emprunt subordonné convertible émis en février 1999.

- **aux Etats-Unis**, AXA Investment Managers a procédé en janvier 1999 à l'acquisition d'une participation majoritaire dans la société américaine de gestion d'actifs Barr Rosenberg, renommée depuis AXA Rosenberg Group. Le prix de cette transaction se compose d'un premier paiement de 125 millions de dollars (690 millions de francs) et d'une clause de complément de prix adossé aux résultats futurs d'AXA Rosenberg Group. Cette société apporte son savoir-faire dans la gestion quantitative et bénéficiera du réseau mondial d'AXA pour la distribution de ses produits à haute valeur ajoutée. Elle gère 42,9 milliards de francs d'actifs au 31 décembre 1998.
- **au Luxembourg**, AXA a cédé en janvier 1999 sa filiale d'assurance vie, PanEuroLife, contrôlée à 90 %, pour 630 millions de francs. La plus-value consolidée ainsi réalisée s'élève à environ 150 millions de francs.
- **en France**, la Société a émis en février 1999 un emprunt obligataire subordonné convertible 1999-2014 avec un taux coupon de 2,5 % (et un taux actuariel de 4,45 %) pour un montant de 1,5 milliard d'euros (10,0 milliards de francs). Cet emprunt permettra notamment à AXA de poursuivre sa croissance en bénéficiant de bonnes conditions de financement et pourra, si nécessaire, être affecté pour tout ou partie au financement du paiement en numéraire de GRE.

Activité et résultats

A compter de la clôture des comptes 1998, AXA a décidé de convertir désormais le compte de résultat de ses filiales étrangères au taux de change moyen

Rapport de gestion

obtenu à partir d'une moyenne journalière des taux de la période.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 1998 s'élève à 371,9 milliards de francs en hausse de 2,0 % par rapport à 1997. Sur la base des taux de change de clôture de 1998, le chiffre d'affaires 1998 se serait élevé à 361,5 milliards de francs. A taux de change, méthode et périmètre constants⁶, la croissance est de 4,5 %. L'incidence de la variation des taux de change entre 1997 et 1998 s'élève à – 4 milliards de francs et s'explique principalement par la baisse du dollar américain (– 1,9 milliards de francs), de la livre anglaise (– 0,5 milliard de francs) et celle des monnaies de la région Asie-Pacifique (– 1,3 milliard de francs).

La répartition par activité est la suivante :

Chiffre d'affaires (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
Vie	212,834	205,667	180,988	95,050
Dommages	87,110	92,035	93,750	27,710
Réassurance	9,462	9,844	8,845	8,078
TOTAL ASSURANCE	309,406	307,546	283,583	130,838
Gestion d'actifs	8,475	6,592	5,004	5,004
Autres Services financiers	54,025	50,471	36,138	31,347
TOTAL SERVICES FINANCIERS	62,500	57,063	41,142	36,351
HOLDINGS	5	19	17	17
TOTAL	371,911	364,628	324,742	167,206

(a) La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

ASSURANCE

Les cotisations émises en assurance représentent 83,2 % du chiffre d'affaires d'AXA contre 84,3 % en 1997 ; à taux de change, méthode et périmètre constants, elles progressent de 2,7 % par rapport à 1997 du fait d'une hausse de 5,5 % de l'activité en

assurance vie, d'une baisse de 3,4 % en dommages, les cotisations en réassurance reculant de 0,4 %.

S'agissant de l'assurance vie, la croissance des cotisations (à taux de change et périmètre constants) est tirée par le développement des activités aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. En Europe, la croissance atteint 2,2 % et se caractérise par l'augmentation des cotisations émises notamment au Royaume-Uni (+ 12,4 %), en Allemagne⁷ (+ 4,0 %) et en Belgique (+ 7,2 %). En Amérique du Nord, en raison du succès continu de sa gamme de produits retraite individuelle et du développement réussi de nouveaux réseaux de distribution, les cotisations d'Equitable progressent de 18,5 %.

La répartition des cotisations par zone géographique reste relativement stable d'un exercice à l'autre en assurance vie comme en assurance dommages. En 1998, hors activités transnationales⁸ qui représentent 3 % des cotisations émises en assurance vie et dommages, l'Europe contribue à hauteur de 68,8 %, l'Amérique du Nord, 21,3 % et la Région Asie-Pacifique, 6,6 % (contre respectivement 69,2 %, 18,7 % et 7,4 % en 1997).

SERVICES FINANCIERS

L'essentiel des activités financières est réalisé aux Etats-Unis qui contribuent, avec 56 531 millions de francs de revenus, à 90,5 % des revenus des activités des services financiers d'AXA. Ils progressent de 14,9 % à taux de change constant par rapport à 1997, bénéficiant de la bonne tenue des marchés financiers, malgré le recul enregistré sur le troisième trimestre 1998.

En Europe, le chiffre d'affaires consolidé d'AXA Investment Managers progresse fortement (+ 50,1 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1997), les actifs sous gestion (y compris actifs gérés pour compte de tiers), 940,0 milliards de francs à fin décembre 1998, augmentant de 18,1 % à taux de change constant.

(6) En vue d'obtenir des données comparables, les chiffres d'affaires 1997 et 1998 sont retraités de la manière suivante :

– le chiffre d'affaires 1998 est recalculé sur la base des taux de change 1997 et ignore les acquisitions intervenues en cours d'année ;
– le chiffre d'affaires 1997 est retraité afin de tenir compte des changements de méthodes et des cessions intervenues entre 1997 et 1998.

(7) Sauf mention expresse contraire, la mention Allemagne intègre les activités d'AXA en Autriche et Hongrie ;

(8) Les activités transnationales regroupent essentiellement les opérations d'AXA Global Risks et des sociétés d'assistance. A ce jour, près de 81 % des cotisations des activités transnationales sont réalisées par des sociétés établies en France.



RÉSULTATS

Avant impôt, le résultat consolidé total d'AXA s'élève à 24.452 millions de francs contre 20.983 millions de francs en 1997, la part du groupe en 1998 s'établissant à 16.029 millions de francs contre 13.402 millions de francs en 1997. Après impôt, le résultat consolidé total ressort à 16.432 millions de francs contre 13.184 millions de francs, la part du groupe s'élevant à 10.042 millions de francs contre 7.920 millions de francs en 1997.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions (338.740.658 en 1998 et 325.346.568 en 1997), le bénéfice net par action s'élève à 29,65 francs contre

24,34 francs en 1997, ce qui représente une augmentation de 21,8%.

En 1998, le bénéfice net par action totalement dilué atteint 27,83 francs contre 22,84 francs en 1997, en progression de 21,8%.

En 1998, la rentabilité des fonds propres (résultat net part du groupe rapporté aux fonds propres consolidés part du groupe moyens de l'exercice avant affectation du résultat), s'élève à 12,8% contre 11,2% en 1997 et 10,2% en 1996.

La contribution de chaque secteur au résultat consolidé s'analyse comme suit :

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Vie	9.520	6.152	2.362	6.495	3.928	1.612
Dommages	3.238	3.205	581	2.064	2.359	525
Réassurance	1.068	855	598	934	813	579
TOTAL ASSURANCE	13.826	10.212	3.541	9.493	7.100	2.716
Gestion d'actifs	1.683	1.807	980	622	923	330
Autres Services financiers	2.455	3.069	1.458	1.133	1.492	620
TOTAL SERVICES FINANCIERS	4.138	4.876	2.438	1.755	2.415	950
HOLDINGS	(1.532)	(1.904)	(72)	(1.206)	(1.595)	143
TOTAL	16.432	13.184	5.907	10.042	7.920	3.809

Le passage au taux de change moyen en 1998 a une incidence favorable de +231 millions de francs sur le résultat net part du groupe. Néanmoins, en l'absence

de variation de change par rapport au 31 décembre 1997, le résultat net aurait été supérieur de 77 millions de francs en part du groupe.

Rapport de gestion

En 1997, le résultat net part du groupe d'AXA avait notamment été affecté par les éléments à caractère non récurrent suivants (en millions de francs) :

– plus-values de cession des titres Equitable Real Estate, AXA Equity & Law International et Banque Bruxelles Lambert	+ 1.246
– amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton	– 215
– compléments de provisions pour dépréciation des actifs immobiliers d'Equitable Life	– 1.120
– reprise d'une provision fiscale devenue sans objet chez Equitable	+ 335
– dernière demi-annuité d'amortissement de l'écart d'acquisition négatif relatif à Equitable	+ 205
– profit de dilution sur la conversion des obligations d'Equitable en actions	+ 356
– annulation de l'ensemble des effets d'un traité de réassurance finançant les coûts d'acquisition d'UAP Vie	– 675
– incidence sur l'impôt différé du changement des taux d'imposition en France (– 308 millions de francs) et au Royaume Uni (+ 69 millions de francs)	– 239
– coûts de restructuration ou de fusion ayant eu une incidence sur le résultat net part du groupe	– 317
Impact net	– 424

En 1998, le résultat net part du groupe tient notamment compte des éléments non récurrents suivants (en millions de francs) :

– impact du rachat des intérêts minoritaires de Royale Belge, qui s'est traduit en Belgique par l'enregistrement de plus-values exceptionnelles nettes d'amortissement accéléré de valeur de portefeuille et de provision de restructuration (hors banque IPPA)	+ 1.226
– plus-values de cession en France sur les titres d'autocontrôle réalisées par les holdings intermédiaires françaises (Colisée Excellence)	+ 613
– plus-values de cession en relation avec l'O.P.E. sur Royale Belge, réalisées par les sociétés vie françaises (dont 335 millions de francs sur les titres d'autocontrôle)	+ 625
– plus-value sur la cession des titres BNP réalisé par AXA France Assurance	+ 540
– coûts de restructuration en France (72 millions de francs en assurance vie et 88 en dommages), aux Pays-Bas (61 millions en Vie et 12 en dommages), en Grande-Bretagne (31 millions en assurance vie), en Australie et Nouvelle Zélande (51 millions dont 33 en assurance vie), pour la Banque IPPA (53 millions)	– 368
– rechargement des provisions techniques en assurance vie en France au titre des tables de mortalité par anticipation (255 millions de francs) et au titre de la baisse du T.M.E. (215 millions)	– 470
– impôt payé sur la cession de titres consolidés entre entités appartenant à des périmètres fiscaux distincts. Il s'agit d'une part des titres d'AXA Belgium, AXA Luxembourg et UAP Nieuw Rotterdam cédés par la Société à Royale Belge et d'autre part des titres d'AXA Leven cédés par le groupe SLPH à AXA Nederland	– 652
– renforcement des provisions techniques d'AXA Global Risks net des boni de liquidation dégagés sur la sortie du GIE Réunion Aérienne	– 514
– pertes enregistrées en 1998 du fait de la crise financière asiatique et sur pays émergents qui se répartissent entre les activités d'AXA situées en région Asie Pacifique, – 716 millions de francs, en Europe, – 299 millions de francs, et en Amérique du Nord (hors DLJ), – 7 millions de francs.	– 1.022
Ces montants correspondent exclusivement aux pertes réalisées sur l'exercice et ne tiennent donc pas compte de l'absence de plus-values habituellement réalisées	
Impact net	– 22



Enfin, pour une meilleure présentation de ses états financiers, AXA a procédé à la déconsolidation des sociétés immobilières et de portefeuille détenues par les sociétés d'assurance françaises; en effet, selon que les actifs étaient détenus par les compagnies d'assurance directement ou par l'intermédiaire d'une société, la présentation des comptes d'AXA différait. La déconsolidation traduit mieux l'économie de la détention des sociétés immobilières et de portefeuille par les compagnies d'assurance. Si ces sociétés avaient été consolidées en 1998, cela aurait accru le résultat net part du groupe de 418 millions de francs, dont environ 200 millions proviennent d'éléments exceptionnels, essentiellement de plus-values particulièrement élevées réalisées par les sociétés de portefeuille. Leur déconsolidation dès 1997 aurait diminué le résultat net part du groupe 1997 de 202 millions de francs.

En outre, l'impact théorique sur le compte de résultat lié au changement de méthode de comptabilisation des stock-options aurait été de 441 millions de francs en 1997. La charge comptabilisée en 1998 s'est élevée à 122 millions de francs.

Retraite de ces éléments non récurrents des exercices 1997 et 1998, la progression du résultat s'explique principalement par la forte augmentation des résultats des sociétés d'assurance vie, notamment en France

où les compagnies commencent à bénéficier des mesures de redressement, aux Etats-Unis, Equitable Life tirant parti d'un accroissement de la rentabilité technique et financière, et au Royaume-Uni, qui profite notamment de la bonne évolution des marchés financiers en 1998. En assurance dommages, la contribution reste marquée par la baisse d'activité dans la plupart des branches et par les pertes des filiales d'assurance directe qui poursuivent le développement de leur portefeuille.

La réassurance reste profitable malgré la survenance de sinistres importants largement réassurés.

Le résultat des filiales de gestion d'actifs et des autres services financiers est affecté par le recul de la contribution de DLJ: l'activité de cette dernière a été marquée par la crise financière du troisième trimestre 1998, qui a fortement affecté l'activité sur les produits de taux.

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 1998, les capitaux propres y compris le résultat de l'exercice s'élèvent à 123.151 millions de francs, dont 88.798 millions de francs pour la part du groupe. Depuis la clôture de l'exercice 1997, ils ont évolué comme suit (en millions de francs):

Capitaux propres consolidés part du groupe au 31 décembre 1997	78.670
- Augmentation de capital liée au rachat de la part des minoritaires de Royale Belge	6.460
- Conversion de l'emprunt 4,5 % 1995-1999 et levées d'options ⁹	2.629
- Variation de change sur capitaux propres	(3.202)
- Dividendes versés par la Société	(2.791)
- Imputation de l'écart d'acquisition Royale Belge	(2.548)
- Impact des changements de méthodes sur le bilan d'ouverture (stock options)	(441)
- Autres (impact des restructurations internes, corrections du bilan d'ouverture de l'UAP et divers)	(21)
Capitaux propres part du groupe consolidés au 31 décembre 1998 (avant résultat)	78.756
Résultat de l'exercice	10.042
Capitaux propres part du groupe consolidés au 31 décembre 1998 (avant affectation du résultat)	88.798

(9) 2.182 millions de francs au titre de la conversion de l'emprunt 4,5 % - 1995-1999.

Rapport de gestion

L'écart d'acquisition résultant du rachat des intérêts minoritaires de Royale Belge ressort à 7.456 millions de francs. Conformément à l'article D 248-3 du décret du 17 février 1986, l'écart correspondant à la différence entre, d'une part, le montant des augmentations de capital réalisées par la Société en rémunération des titres Royale Belge acquis et, d'autre part, la quote-part d'actif net consolidé acquise au moyen des titres émis, soit 2.548 millions de francs, a été imputé sur les capitaux propres consolidés. Le solde de l'écart d'acquisition, soit 4.908 millions de francs, correspondant aux capitaux propres acquis par remise d'actions d'auto-contrôle de la Société et par le versement d'une soulte, a été porté à l'actif du bilan et sera amorti sur 30 ans.

CRÉATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

Les résultats obtenus par la Société depuis plusieurs années attestent de son souci de création de valeur pour ses actionnaires. Ainsi, sur la période 1995 à 1998, le résultat net consolidé par action (totalement dilué) a progressé régulièrement et significativement, s'établissant à 27,83 francs par action en 1998 (4,24 euros) contre 15,50 francs en 1995, soit un taux de croissance moyenne annuelle de 21,5%.

Le dividende a suivi une tendance similaire, augmentant des 5,00 francs payés au titre de l'exercice 1993 à 11,15 francs (1,70 euros) proposés au titre de 1998; les dividendes distribués en 1999 au titre de l'exercice 1998 s'élèveront ainsi à 3.906 millions de francs (595 millions d'euros), à comparer aux 799 millions versés en 1994 au titre de 1993.

Ces résultats ont été enregistrés alors que le nombre d'actions a quasiment doublé entre 1993 et 1998, accompagnant le développement d'AXA.

De même la rentabilité sur fonds propres est en forte amélioration, de 6,5% en 1993 à 12,8% en 1998. Cette progression est parfaitement en phase avec l'engagement pris vis-à-vis des marchés d'atteindre 15% au début du prochain millénaire et en avance sur l'engagement minimum de 11%.

Durant la période considérée, l'évolution de la cotation de l'action AXA a montré une progression moyenne annuelle de 21,2%, atteignant 123,48 euros au 31 décembre 1998; cette évolution s'établit à 23,5% en intégrant le réinvestissement du dividende. Pour la même période, le CAC 40 montre une évolution annuelle moyenne de 11,7%, le S&P 500 de 21,4%, le Dow Jones Stoxx 50 de 18,4% et le Dow Jones Stoxx Insurance de 20,3%.

La capitalisation boursière de la Société au 31 décembre 1998 atteignait 283,7 milliards de francs (43,3 milliards d'euros); au 31 décembre 1993, elle s'élevait à 51,1 milliards de francs.

Mais la comptabilité traditionnelle ne rend pas parfaitement compte de la création de valeur, en particulier dans les sociétés d'assurances vie. La Société étudie donc actuellement des indicateurs qui devraient permettre de mieux mesurer et quantifier la création de valeur pour ses actionnaires; ceux-ci devraient être disponibles dès l'année prochaine.



Résultats par secteur

ASSURANCE VIE

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
France	62.624	64.539	61.274	20.743
Etats-Unis	60.221	51.629	37.966	37.966
Royaume-Uni	33.714	30.509	24.782	9.384
Asie/Pacifique	19.515	21.856	20.478	20.478
Allemagne	16.373 ^(b)	17.003 ^(b)	16.439 ^(b)	1.151
Belgique	6.045	5.560	5.040	933
Autres pays	14.342	14.571	15.009	4.395
TOTAL	212.834	205.667	180.988	95.050

(a) La colonne pro forma 1996 présente le montant des cotisations publié par AXA au 31 décembre 1996, augmentées des cotisations de l'UAP en 1996.

(b) Les données présentées ci-dessus pour l'Allemagne intègrent l'activité développée par l'ensemble des filiales d'AXA Colonia et notamment en Autriche et en Hongrie.

Les cotisations émises en assurance vie progressent de 5,5 % à taux de change, méthode et périmètre constants. En 1997, elles incluaient à hauteur de 1.297 millions de francs les cotisations d'AXA Leben, cédée en 1998.

L'assurance vie comprend les cotisations émises en invalidité, en incapacité et en santé à l'exception notamment des pays suivants : Belgique et Italie. En

reclassant ces activités en assurance vie, les cotisations émises totalisent 213.968 millions de francs en 1998 contre 206.796 millions de francs en 1997 et représentent 69,2 % des cotisations émises en assurance par AXA en 1998.

En 1998, l'assurance vie représente 68,8 % de l'activité d'assurance d'AXA (contre 66,9 % en 1997) dont 29,4 % est réalisée en France, 28,3 % aux Etats-Unis, 15,8 % au Royaume-Uni, 9,1 % dans la région Asie-Pacifique, 7,7 % en Allemagne, Autriche et Hongrie, et 2,8 % en Belgique (contre respectivement 31,4 %, 25,1 %, 14,8 %, 10,6 %, 8,3 % et 2,7 % en 1997).

En Europe, à taux de change et périmètre constants, les cotisations émises progressent notamment au Royaume-Uni (+12,4 %), en Belgique (+7,2 %), en Allemagne (+4,0 %) et au Luxembourg (+13,3 %).

En croissance de 18,5 % à taux de change constant (contre +18,8 % en 1997), l'activité connaît un fort développement aux Etats-Unis grâce au succès de la gamme de produits de retraite individuelle lancée fin 1995, "Income Manager".

Dans la région Asie-Pacifique, l'activité enregistre un recul de 6,0 %, à taux de change constant, malgré la progression des cotisations en Asie.

La contribution au résultat net consolidé du groupe de l'assurance vie se détaille comme suit :

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
France	1.757	815	298	1.753	812	295
Etats-Unis	2.869	616	231	1.658	379	143
Royaume-Uni	1.961	1.674	651	1.403	1.314	651
Asie/Pacifique	(529)	1.229	803	(309)	316	160
Allemagne	86	65	(81)	59	38	(81)
Belgique	2.899	1.231	1	1.550	616	1
Autres pays	477	522	459	381	453	443
TOTAL	9.520	6.152	2.362	6.495	3.928	1.612

Rapport de gestion

La contribution au résultat net consolidé part du groupe de l'assurance vie, 6.495 millions de francs, représente 64,7% du résultat net contre 49,6% en 1997.

Malgré la crise financière qui a secoué les marchés au cours de l'exercice, le résultat 1998 bénéficie des excellentes performances de la gestion financière accentuées par les opérations d'acquisition et de réorganisation des activités. Les cessions opérées dans le cadre du rachat des minoritaires de Royale Belge ont permis aux filiales belges d'accroître leurs plus-values de cession nettes de charges exceptionnelles et d'amortissement de valeur de portefeuille de 934 millions de francs en net part du groupe.

Aux Etats-Unis, la progression du résultat d'Equitable, qui passe de 379 millions de francs en 1997 à 1.658 millions de francs en 1998, s'explique par l'importance des éléments non récurrents (dotations aux provisions pour dépréciation des actifs immobiliers essentiellement) qui avaient eu une incidence négative

nette sur le résultat 1997 (-861 millions de francs en net part du groupe) et par le fort développement de l'activité en 1997 et en 1998.

Au Royaume-Uni, le résultat d'AXA Sun Life comprenait notamment en 1997 la plus-value (118 millions de francs après impôt, part du groupe) réalisée sur la cession d'AXA Equity & Law International (Ile de Man). En 1998 il profite notamment de la hausse des plus-values de cession, AXA Sun Life ayant procédé à la restructuration de son portefeuille actions au cours de l'exercice.

La contribution des filiales de la région Asie Pacifique est marquée en 1998 par les effets de la crise financière.

ASSURANCE VIE EN FRANCE

Le résultat de l'assurance vie en France se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	62.624	64.539	20.743
Variation des provisions de cotisations	(3)	35	1
Résultat de la gestion financière	25.135	21.256	5.557
Produits bruts d'exploitation	87.756	85.830	26.301
Charges techniques	(77.401)	(75.694)	(23.779)
Résultat des cessions en réassurance	146	(995)	(8)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(5.302)	(5.152)	(1.126)
Frais d'administration	(2.658)	(2.699)	(935)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(154)	(111)	-
Résultat d'exploitation	2.387	1.179	453
Impôt sur les bénéfices	(630)	(364)	(155)
Résultat net total	1.757	815	298
Intérêts minoritaires dans le résultat	(4)	(3)	(3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.753	812	295

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.



Les cotisations émises par les sociétés d'assurance vie françaises sont en recul de 3,0% par rapport à 1997 (3,5% à méthodes constantes) évolution bien meilleure que celle du marché qui atteint -13% selon une estimation de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance. La collecte exceptionnelle sur la fin de l'année 1997 du fait de l'anticipation de l'alourdissement de la fiscalité sur les produits d'épargne retraite à compter du 1er janvier 1998 ainsi que la modification de la réglementation fiscale de l'assurance vie en 1998 expliquent ce recul. Dans ce contexte difficile, il convient de souligner la hausse de 2,2% des cotisations distribuées par les réseaux spécialisés. L'activité retraite collective a bénéficié par ailleurs de la souscription de contrats importants au cours du quatrième trimestre. En épargne retraite individuelle, la part des contrats en unités de compte dans les affaires nouvelles continue de progresser et s'élève à 52% en 1998 contre 32% en 1997.

Le résultat de la gestion financière, 25.134 millions de francs, en progression de 3.878 millions de francs par rapport à 1997, est marqué par la réalisation de plus de 7,4 milliards de francs de plus-values de cession nettes de provisions sur actifs, contre 4,5 milliards de francs en 1997; cette évolution s'explique, à hauteur de 1.527 millions de francs, par les plus-values sur cessions de titres de diverses sociétés du groupe Albert Frère et de titres d'autocontrôle réalisées dans le cadre du rachat de la part des minoritaires de Royale Belge. Comme en 1997, les compagnies d'assurance vie françaises ont diminué leur sensibilité aux marchés actions et obligations en mettant en œuvre des politiques de couverture limitant à la fois l'exposition du portefeuille aux variations de taux et à la baisse des cours boursiers. En outre, les compagnies d'assurance vie françaises privilégient l'investissement obligataire à long terme.

Les charges techniques, 77.401 millions de francs, qui comprennent les frais de gestion de sinistres et la par-

ticipation aux bénéfices attribuée aux assurés, progressent de 2,2%. Parallèlement à l'augmentation du résultat de la gestion financière, la participation aux bénéfices des assurés est globalement en hausse de 3.881 millions de francs; ce montant inclut en particulier 1.384 millions de francs au titre de la couverture des engagements de taux garantis dans le passé (notamment en 1995) conformément aux observations de la Commission de Contrôle des Assurances. Au total, rapporté au résultat de la gestion financière, le taux de participation aux bénéfices atteint 79% en 1998 contre 76% en 1997. Par ailleurs, des rechargements exceptionnels (440 millions de francs) en prévoyance et retraite collective ont été effectués en 1998 par anticipation des dispositions réglementaires concernant les tables de mortalité. En outre, la baisse du taux moyen des emprunts d'Etat (TME) a ramené le taux technique à 3,25% et entraîné un rechargement de 371 millions de francs des provisions en dommages corporels. En 1997, par comparaison, la charge technique avait été affectée à hauteur de 564 millions de francs par le rechargement des provisions techniques relatives à un contrat d'épargne (Triplé), rechargement nécessité par le non-adossement actif/passif. Ce contrat, qui fait désormais l'objet d'une couverture spécifique, a dégagé un bénéfice de 170 millions de francs en 1998. En épargne retraite individuelle, enfin, une reprise de provisions techniques de 258 millions de francs a été constatée compte tenu de l'évolution favorable des taux de chute alors qu'une dotation de 300 millions de francs avait été enregistrée en 1997; cette reprise est partiellement compensée par un alourdissement des charges techniques lié à la part croissante des émissions de contrats à primes uniques et versements libres moins chargés.

L'arrêté du 29 décembre 1998 relatif au calcul de la provision de gestion est désormais en vigueur. Bien que cette provision ait un caractère prudentiel, les calculs réalisés à fin 1998 font ressortir qu'il n'y a pas lieu d'effectuer de dotation à ce titre en 1998.

Rapport de gestion

120

Le résultat des cessions en réassurance s'améliore fortement par rapport à l'exercice 1997, qui comprenait à hauteur de -675 millions de francs l'incidence de l'annulation de l'ensemble des effets d'un traité finançant les coûts d'acquisition de certains contrats souscrits par UAP Vie.

Rapportés aux provisions mathématiques, les frais généraux (frais de gestion de sinistres, d'acquisition et d'administration) représentent 2,12 % contre 2,31 % en 1997. Rapportés aux cotisations émises, le taux de frais généraux s'élève à 15,1 % en 1998 contre 14,7 % en 1997. La refonte de la comptabilité analytique, la réallocation d'une partie des frais généraux entre les activités dommages et vie et les restructurations des activités intervenues en 1997 et 1998, rendent la comparaison difficile entre les deux périodes. Les frais généraux hors commissions progressent de 1 %. Hors variation des coûts de fusion et des charges non récurrentes (refonte du réseau de distribution, taxe de 0,2 % sur les cotisations, etc.) et malgré l'harmonisation des statuts des personnels d'origine AXA et UAP, les frais généraux hors commissions sont en baisse de 5 %.

Les frais d'acquisition, 5.302 millions de francs, sont en hausse de 150 millions de francs ; les frais d'acquisition capitalisés nets d'amortissement diminuent de 144 millions de francs. La baisse des commissions (4 %) est en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaires ;

l'augmentation des autres frais d'acquisition, 70 millions de francs, s'explique par la réallocation des frais généraux par destination.

La dotation aux amortissements de la valeur de portefeuille, 154 millions de francs, augmente de 43 millions de francs par rapport à 1997 en raison du niveau élevé en 1998 des plus-values de cession. La valeur de portefeuille résiduelle s'élève à fin décembre 1998 à 2.746 millions de francs.

La charge fiscale croît moins vite que le résultat avant impôt. Elle intégrait en 1997 à hauteur de -68 millions de francs l'incidence de l'alourdissement du taux d'imposition sur le stock de provisions pour impôt différé.

La contribution des sociétés d'assurance vie françaises, +1.753 millions de francs, est finalement en progrès de 941 millions de francs. Elle avait été fortement pénalisée en 1997 par un résultat de cession en réassurance déficitaire. En 1998, les bons résultats financiers ont permis de procéder par anticipation au financement de charges futures tant techniques que financières et contribuent à l'amélioration du résultat.

ASSURANCE VIE AUX ETATS-UNIS

Le résultat de l'assurance vie aux Etats-Unis s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	60.221	51.629	37.966
Résultat de la gestion financière	16.614	13.411	13.442
Produits bruts d'exploitation	76.835	65.040	51.408
Charges techniques	(66.634)	(59.233)	(46.329)
Résultat des cessions en réassurance	74	99	112
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(3.488)	(3.131)	(2.812)
Frais d'administration	(2.420)	(2.451)	(2.101)
Résultat d'exploitation	4.367	324	278
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(3)	(3)
Impôt sur les bénéfices	(1.495)	295	(44)
Résultat net total	2.869	616	231
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.211)	(237)	(88)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.658	379	143
TAUX DE CHANGE	5,90	5,99	5,24

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.



A taux de change constant, les cotisations émises par Equitable Life ont progressé de 18,5 %. Cette croissance provient principalement des produits d'épargne retraite individuelle dont le développement est largement supérieur à celui du marché, et permet à Equitable Life de porter sa part de marché dans cette branche de 3,6 %⁽¹⁰⁾ à fin 1997 à 4,4 % au 30 septembre 1998. Ces produits représentent 59,2 % de l'activité totale et progressent de 33 % à taux de change constant. "Income Manager", produit d'épargne retraite individuelle lancé en 1995, représente désormais 26,4 % du chiffre d'affaires total contre 15,5 % à fin 1997. Ce succès provient notamment de la signature, fin 1997, d'accords de distribution avec plusieurs grands courtiers en valeurs mobilières et de la hausse de la production des agents d'assurance sur cette gamme. Les cotisations émises sur les autres produits retraite augmentent de 4,4 % à taux de change constant. Le chiffre d'affaires des autres produits d'assurance vie reste stable à taux de change constant, l'augmentation de 4,3 % des produits "prévoyance – épargne individuelle à capital variable" étant compensée par la baisse de 3 % des produits vie traditionnels.

Le résultat de la gestion financière, 16.613 millions de francs, augmente de 25,9 % par rapport à 1997 à taux de change constant. En 1997, Equitable Life avait constaté d'importantes provisions pour dépréciation (-3.350 millions de francs), correspondant à l'évaluation à un prix probable de cession net de frais des actifs immobiliers dont la cession est intervenue en 1998 ou sera réalisée en 1999. Retraité des provisions immobilières passées en 1997, le résultat de la gestion financière est globalement stable d'une année sur l'autre. A fin 1997, le stock des immeubles disponibles à la vente atteignait 8.444 millions de francs. En 1998, le programme de désinvestissement a été élargi de 5.074 millions de francs, ce qui a amené la constatation de -513 millions de francs de provisions.

Compte tenu des conditions de cession, Equitable Life a dégagé, en 1998, 975 millions de francs de plus-values sur la cession de 6.552 millions de francs d'immeubles. Le reclassement d'actifs immobiliers en immeubles disponibles à la vente s'est traduit par la baisse de la charge d'amortissement des immeubles de -373 millions de francs. Le stock des immeubles disponibles à la vente au 31 décembre 1998 s'élève ainsi à 6.420 millions de francs. Les plus-values dégagées sur la cession d'actifs immobiliers sont atténuées par les moins-values réalisées sur le portefeuille obligataire (-136 millions de francs contre +567 millions de francs de plus-values en 1997).

La progression des charges techniques, +14,3 % à taux de change constant, est liée à la forte augmentation de l'activité et, dans une moindre mesure, à une légère détérioration de la marge de mortalité qui avait été particulièrement favorable en 1997. Ces évolutions sont toutefois partiellement atténuées par la baisse des intérêts crédités aux assurés.

A taux de change constant, l'augmentation des frais d'acquisition bruts des frais d'acquisition différés (21,6 % à taux de change constant) provient de la forte progression des affaires nouvelles, qui atteint 38 % à taux de change constant. L'augmentation des frais capitalisés, 20,1 % à taux de change constant, est en ligne avec la hausse des frais d'acquisition bruts. L'amortissement des frais d'acquisition, 2.065 millions de francs, progresse de 6,3 % à taux de change constant. En 1997, l'amortissement avait été diminué de l'incidence sur les résultats futurs des provisions immobilières (-354 millions de francs). Retraité de cet élément, l'amortissement des frais d'acquisition est en baisse de 9,9 % à taux de change constant, Equitable Life ayant procédé à une révision favorable des hypothèses de chute et de marge financière de ses produits d'assurance vie et d'épargne retraite à la lumière de l'expérience récente sur ses portefeuilles de contrats.

(10) Source : statistiques produits par Life Insurance Marketing Research Association.

Rapport de gestion

A taux de change constant, les frais d'administration sont stables; les coûts du plan de départs volontaires et de déménagement de 1997 (250 millions de francs) sont compensés en 1998 par la progression des charges de marketing et des coûts informatiques. Le ratio des frais généraux (frais d'acquisition, frais d'administration et de gestion de sinistres) rapportés aux cotisations émises passe de 12,4 % en 1997 à 11,9 % en 1998. Rapporté aux provisions mathématiques brutes, le ratio des frais généraux s'élève à 1,54 % contre 1,48 % en 1997.

La charge d'impôt en 1998 s'élève à 1.494 millions de francs contre un produit de 295 millions de francs en 1997; ce produit constatait la reprise d'une provision fiscale (450 millions de francs) concernant les exercices 1989 et antérieurs et devenue sans objet.

Après le rachat en 1998 par Equitable Companies Incorporated ("Equitable Holding") de ses propres actions, le pourcentage d'intérêt du groupe dans Equitable a été porté à 58,5 % contre 57,5 % à fin 1997. Ce rachat a généré un écart d'acquisition de

449 millions de francs. La contribution au résultat net part du groupe d'Equitable Life atteint 1.658 millions de francs en 1998 contre 379 millions de francs en 1997. L'incidence de la variation du cours du dollar entre 1997 et 1998 s'élève à -27 millions de francs. Comme indiqué précédemment, le résultat 1997 avait été marqué par la constitution de provisions à la suite du reclassement d'une partie du portefeuille immobilier en immeubles destinés à la revente (-1.120 millions de francs en net part du groupe) et par la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet (+259 millions de francs en net part du groupe). Retraitée de ces éléments, l'augmentation du résultat net part du groupe, +445 millions de francs, provient essentiellement de l'amélioration de la marge financière et de la croissance des commissions perçues sur les contrats en unité de compte.

ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

Le résultat de l'assurance vie au Royaume-Uni a évolué comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	33.714	30.509	9.384
Résultat de la gestion financière	13.207	11.478	3.654
Produits bruts d'exploitation	46.921	41.987	13.038
Charges techniques	(40.010)	(36.008)	(10.593)
Résultat des cessions en réassurance	(195)	(32)	(4)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(2.222)	(1.264)	(645)
Frais d'administration	(1.527)	(1.628)	(584)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(164)	(282)	-
Résultat d'exploitation	2.803	2.773	1.212
Impôt sur les bénéfices	(842)	(1.099)	(561)
Contribution des sociétés mises en équivalence			
Résultat net total	1.961	1.674	651
Intérêts minoritaires dans le résultat	(558)	(360)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.403	1.314	651
TAUX DE CHANGE	9,77	9,91	8,89

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.



La progression des cotisations émises en assurance vie au Royaume-Uni, 12,4 % à taux de change et période constants, provient essentiellement des produits d'épargne à prime unique en hausse de 29,4 % dans un contexte de marchés financiers favorables. Ces produits représentent désormais 34,2 % de l'activité totale contre 29,6 % en 1997. En assurance retraite, les cotisations émises sont en hausse de 4,4 %, les affaires nouvelles enregistrant un recul de 6,6 % à taux de change constant lié à l'intensification de la concurrence. Pour faire face à ce recul, qui atteint 13,6 % en assurance individuelle, AXA Sun Life a modifié en juin 1998 certains de ses produits pour les rendre plus compétitifs. Ces modifications ont influencé positivement l'évolution des affaires nouvelles sur le quatrième trimestre. Par ailleurs, les affaires nouvelles en assurance retraite collective progressent de 9,6 % à taux de change constant.

Le résultat de la gestion financière, 13.207 millions de francs, progresse de 16,7 % à taux de change constant. Cette augmentation s'explique par le niveau particulièrement élevé en 1998 des plus-values de cession sur actions (3.907 millions de francs contre 1.838 millions de francs en 1997), AXA Sun Life ayant procédé à une restructuration importante de son portefeuille afin d'en accroître la diversification. L'évolution du résultat d'un exercice à l'autre est également marquée par la réduction des plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles (+153 millions de francs contre +775 millions de francs de plus-values en 1997).

L'augmentation des charges techniques, 12,7 % à taux de change constant, est en ligne avec l'évolution des produits bruts d'exploitation (+13,4 % à taux de change constant). En effet, la presque totalité du résultat de la gestion financière sur les actifs mis en représentation des engagements techniques est affectée aux assurés.

En 1998, il a été décidé de modifier les modalités de calcul des provisions mathématiques de certains contrats en unités de compte, ce qui a un impact sur l'amortissement des coûts d'acquisition différés. En

effet, les modalités de calcul appliquées jusqu'alors à ces contrats, qui visaient à étaler le profit sur la durée de vie des contrats, amenaient à reconnaître des pertes lorsque les marchés financiers sont en hausse et des gains lorsqu'ils baissent. Les nouvelles modalités de calcul adoptées pour ces contrats reflètent mieux leur économie réelle. Elles ont eu un impact favorable de 657 millions de francs sur la charge technique, pour partie compensé par un amortissement exceptionnel des frais d'acquisition différés de 332 millions de francs. L'impact de cette modification sur le résultat net part du groupe s'élève à +179 millions de francs en 1998 ; si ces nouvelles modalités avaient été appliquées aux comptes 1997, la contribution d'AXA Sun Life au résultat net part du groupe 1997 aurait été accrue d'environ 72 millions de francs.

Retraité de l'effet sur l'amortissement des frais d'acquisition différés du changement de traitement comptable mentionné ci-dessus, les frais d'acquisition nets de coûts différés augmentent de 51,7 % à taux de change constant. Bruts, leur progression ressort à 1,3 % et provient essentiellement de la progression des affaires nouvelles (+3,6 % à taux de change constant). Les frais d'acquisition capitalisés augmentent de 15,3 % à taux de change constant. Cette croissance provient essentiellement de la capitalisation du stock des frais d'acquisition immobilisés à fin 1997 sur les sociétés d'origine Sun Life. Il convient de noter qu'il n'existait aucun stock de frais d'acquisition différés à l'ouverture de l'exercice 1997 pour ces sociétés du fait du retraitement du bilan d'ouverture à la date d'acquisition. De ce fait l'amortissement augmente fortement (+268 %).

A taux de change constant, les frais d'administration, 1.527 millions de francs, diminuent de 4,9 % par rapport à 1997. Cette baisse s'explique par les coûts exceptionnels liés à la fusion enregistrés en 1997 (-297 millions de francs). Une provision complémentaire de -65 millions de francs a été dotée en 1998. Malgré les effets positifs des premières synergies réalisées dans le cadre de la restructuration, les

Rapport de gestion

124

frais d'administration retraités des coûts de fusion, progressent de 11,6 % à taux de change constant. Cette croissance s'explique notamment par l'enregistrement de charges à caractère non récurrent (passage de l'an 2000, promotion de la marque AXA). Le ratio des frais généraux sur cotisations émises s'améliore, passant de 15,3 % en 1997 à 13,4 % en 1998. Rapporté aux provisions mathématiques brutes de réassurance, le ratio des frais généraux est également en baisse, atteignant 1,31 % en 1998 contre 1,48 % en 1997.

L'amortissement de la valeur de portefeuille, issue des sociétés d'origine Sun Life, s'élève à 164 millions de francs contre 282 millions de francs en 1997. Cette baisse intègre une révision en 1998 des hypothèses de chute sur un contrat en unités de compte qui s'est traduite par une diminution de l'amortissement de près de 50 millions de francs. Hors cet effet, l'amortissement est conforme aux projections initiales d'émergence des profits.

La charge d'impôt en 1998 s'élève à 843 millions de francs. Il convient de noter que l'assiette d'imposition des compagnies d'assurance vie britanniques est principalement constituée par les revenus financiers diminués de certaines charges déductibles.

Le résultat net part du groupe des filiales britanniques s'élève à 1.403 millions de francs contre 1.314 millions de francs en 1997. L'incidence de la variation du cours de la livre entre 1997 et 1998 s'élève à -20 millions de francs. En 1997, leur contribution avait bénéficié de la plus-value réalisée sur la cession des titres AXA Equity & Law International (Ile de Man) (+ 118 millions de francs) et de l'incidence de la réduction du taux d'imposition en 1997 sur le stock d'impôts différés (+69 millions de francs). Retraite de ces éléments, l'augmentation du résultat net part du groupe atteint +296 millions de francs à taux de change constant. Elle s'explique notamment par les importantes plus-values de cession réalisées par AXA Sun Life lors de la restructuration de son portefeuille d'actions (+182 millions de francs en net part du groupe) et par la modification des modalités de calculs des provisions mathématiques pour certains contrats en unités de compte (+179 millions de francs en net part du groupe).

ASSURANCE VIE DANS LA RÉGION ASIE-PACIFIQUE

Le résultat de l'assurance vie dans la région Asie-Pacifique a évolué comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	19.515	21.856	20.478
Résultat de la gestion financière	1.371	6.980	4.486
Produits bruts d'exploitation	20.886	28.836	24.964
Charges techniques (a)	(17.678)	(22.492)	(20.299)
Résultat des cessions en réassurance	(90)	(139)	(102)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (b)	(947)	(860)	(951)
Frais d'administration	(2.104)	(2.047)	(2.047)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(504)	(438)	(446)
Résultat d'exploitation	(437)	2.860	1.119
Amortissement des écarts d'acquisition	(26)	(52)	-
Impôt sur les bénéfices	(121)	(1.753)	(428)
Contribution des sociétés mises en équivalence	55	174	112
Résultat net total	(529)	1.229	803
Intérêts minoritaires dans le résultat	220	(913)	(643)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(309)	316	160

(a) Dont -12 millions de francs de variation de provisions de cotisations.

(b) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.



A taux de change constant, les produits bruts d'exploitation sont en baisse de 23,4 % du fait de la baisse des cotisations émises (-6,0 %) et du résultat de la gestion financière (-77,9 %). En effet, les importantes restructurations des portefeuilles d'actions des filiales asiatiques notamment se sont traduites par l'enregistrement de moins-values de cession importantes liées à la forte baisse des marchés financiers asiatiques au cours de l'exercice.

En recul de 3.298 millions de francs par rapport à 1997, le résultat d'exploitation, -438 millions de francs, est marqué en 1998 par la contraction des produits bruts d'exploitation.

La charge d'impôt, -120 millions de francs, baisse de 92,9 % à taux de change constant par rapport à 1997 et provient essentiellement des filiales d'Australie et Nouvelle-Zélande. Cette évolution s'explique par la forte baisse du résultat de la gestion financière qui, diminué des frais généraux, constitue l'essentiel de l'assiette de l'impôt pour National Mutual Life Assurance.

La forte contraction du résultat net part du groupe de

la région Asie-Pacifique par rapport à l'exercice 1997 est due principalement aux effets négatifs de la crise asiatique. Les pertes qui en résultent affectent le résultat net part du groupe en 1998 de -580 millions de francs. En outre, compte tenu de cette crise, les sociétés ne bénéficient pas des plus-values qu'elles avaient pu dégager au cours de l'exercice 1997. Enfin, National Mutual a constitué une provision destinée à couvrir les coûts de restructuration de ses activités en Australie et Nouvelle-Zélande (-33 millions de francs en net part du groupe).

Les cotisations émises et le résultat net se ventilent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996
Australie/ Nouvelle-Zélande	13.486	16.990	16.044
Hong Kong	4.692	3.845	3.266
Corée du Sud	610	487 ^(a)	803
Singapour	291	285	246
Japon	436	249	119
TOTAL	19.515	21.856	20.478

(a) La baisse des cotisations émises en Corée du Sud s'explique par la dépréciation du won coréen entre 1996 et 1997.

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Australie / Nouvelle-Zélande	419	516	508	165	216	233
Hong Kong	(699)	882	536	(225)	269	168
Corée	(47)	(50)	(7)	(47)	(50)	(7)
Singapour	(12)	49	5	(12)	49	5
Japon	(190)	(168)	(239)	(190)	(168)	(239)
TOTAL	(529)	1.229	803	(309)	316	160

Rapport de gestion

AUSTRALIE ET NOUVELLE-ZÉLANDE

Retraitées de la prime exceptionnelle de 696 millions de francs reçue en mars 1997 des titulaires de fonds de pension lors de la cotation en bourse de National Mutual Holding, les cotisations émises en Australie et Nouvelle Zélande sont en baisse de 12,1 % à taux de change constant compte tenu d'un recul de 66 % des produits d'épargne à court terme, qui représentent encore 8,2 % des cotisations émises en 1998. Ce recul est lié à la fois à la volatilité de ces produits et au transfert d'une partie de ce portefeuille vers des sociétés de gestion d'actifs. Cette baisse est en partie compensée par une augmentation sensible des résiliations-rescriptions de 22,3 %. Retraitées de ces trois éléments, les cotisations baissent de 0,2 % à taux de change constant. Conformément à la tendance du marché, les produits incapacité/invalidité progressent de 7,3 %. Les produits retraite collective en hausse de 7,5 % profitent de l'augmentation de 1 point de la contribution obligatoire des employeurs aux fonds de pensions. Ces évolutions favorables sont compensées par la diminution des produits traditionnels d'épargne et d'assurance vie.

A +165 millions de francs, le résultat net part du groupe en 1998 est en baisse de 51 millions de francs par rapport à 1997. Il est pénalisé par l'incidence défavorable de l'évolution des marchés financiers entre septembre 1997 et septembre 1998, National Mutual clôturant ses comptes au 30 septembre. En conséquence, National Mutual n'a pu profiter de la reprise des marchés intervenue au cours du quatrième trimestre 1998. Le résultat de la gestion financière, qui passe de 5.741 millions de francs en 1997 à 1.631 millions de francs en 1998, est en baisse de 68,6 % à taux de change constant. L'incidence de cette baisse sur le résultat est sensiblement atténuée par l'évolution de la charge technique. Ces effets sont partiellement compensés par une amélioration des résultats

techniques sur les produits de prévoyance, par le redressement de l'activité en santé, grâce notamment à la hausse des tarifs et par une amélioration de la marge sur frais généraux. Cependant, le taux de frais généraux (frais d'acquisition, d'administration et de gestion de sinistres hors provision de restructuration) rapportés aux cotisations émises passe de 15,3 % en 1997 à 18,5 % en 1998. Cette progression s'explique par la baisse des cotisations émises sur les produits d'épargne court terme. Retraité des trois éléments exceptionnels affectant les cotisations émises, le taux de frais généraux passe de 23,0 % en 1997 à 23,4 % en 1998. En outre, le résultat intègre une provision (-33 millions de francs après impôt en part du groupe) en vue de la restructuration des opérations.

HONG KONG

Les cotisations émises par National Mutual Asia, dont la nouvelle dénomination est, depuis janvier 1999, AXA China Region, 4.692 millions de francs, progressent de 13,9 % à taux de change constant par rapport à 1997. Cette bonne performance provient principalement des produits d'épargne et de santé individuelle (+14,2 %) et des contrats de retraite collective (+22,8 %) du fait du développement du portefeuille. En dépit de la crise économique qui touche les pays asiatiques, les affaires nouvelles individuelles à primes périodiques progressent de 3,6 % par rapport à 1997 bénéficiant du lancement réussi d'un nouveau produit d'assurance vie entière destiné à une clientèle féminine. Ce seul produit a représenté 22 % des affaires nouvelles en 1998. Cependant l'ensemble des affaires nouvelles est en léger repli du fait principalement de la baisse sur les produits de retraite collective qui sont marqués par l'attente des nouveaux fonds de pension.

Le résultat net part du groupe de AXA China Region se dégrade très fortement, passant de +269 millions de francs en 1997 à -225 millions de francs en 1998,



principalement en raison de l'évolution des marchés financiers asiatiques. En 1997, AXA China Region avait réalisé d'importantes plus-values sur son portefeuille d'actifs (+396 millions de francs, +132 millions de francs en net part du groupe). En 1998, compte tenu de la chute des marchés financiers depuis octobre 1997, AXA China Region a fortement restructuré son portefeuille de valeurs mobilières notamment en cédant ses positions actions. A cette occasion, des pertes significatives ont été enregistrées sur les marchés asiatiques (–1.309 millions de francs, soit –436 millions de francs en net part du groupe). Compte tenu des plus-values réalisées par ailleurs, les moins-values nettes de provisions s'élèvent à –1.062 millions de francs (–354 millions de francs en net part du groupe). En outre, à la suite d'une révision à la baisse des hypothèses de marge financière future, AXA China Region a enregistré un amortissement exceptionnel de la valeur résiduelle de son portefeuille de contrats de –144 millions de francs (–49 millions de francs en net part du groupe). Par ailleurs, AXA China Region conserve la maîtrise de ses frais généraux, qui représentent 23,1 % des cotisations émises en 1998 contre 24,9 % en 1997.

CORÉE

Dongbu AXA Life, consolidée par intégration proportionnelle (50 %), contribue à hauteur de 610 millions de francs au chiffre d'affaires d'AXA. Dans une économie en récession en 1998, l'activité est restée stable à taux de change constant malgré la contraction du réseau d'agents.

Le résultat net part du groupe de Dongbu AXA Life est de –47 millions de francs contre -50 millions de francs en 1997. A taux de change constant, la perte diminue de 21,2 % ; la réduction des frais généraux liée à celle des effectifs et des dépréciations d'actifs moins importantes qu'en 1997 expliquent une évolution favorable

partiellement atténuée par l'amortissement total de la valeur résiduelle du portefeuille de contrats.

En outre, la Société a intégralement amorti l'écart d'acquisition résiduel afférent à Dongbu AXA Life (93 millions de francs).

SINGAPOUR

Les cotisations émises en 1998 par AXA Life Insurance, 291 millions de francs, progressent de 3,1 % à taux de change constant par rapport à 1997. A taux de change constant, la croissance de l'activité provient essentiellement des produits vie entière (+27,5 %) et d'assurance collective (+58,3 %). Inversement les produits d'épargne en unités de compte sont en régression (–37,4 %).

Le résultat net part du groupe d'AXA Life Insurance s'élève à –12 millions de francs contre un profit de 49 millions de francs en 1997 qui incluait l'incidence positive d'une révision des modalités de calcul des provisions mathématiques et des frais d'acquisition différés. En 1998, le résultat est pénalisé par d'importantes moins-values réalisées lors de la restructuration d'une partie du portefeuille d'actions, AXA Life Singapour ayant réduit son exposition aux marchés financiers les plus touchés par la crise asiatique.

JAPON

Sur l'année 1998, 436 millions de francs de cotisations ont été émis par AXA Life Japan contre 249 millions de francs en 1997. Les affaires nouvelles sont en hausse de 38,3 % à taux de change constant par rapport à 1997.

Les pertes d'AXA Life Japan s'élèvent à –190 millions de francs contre –168 millions de francs en 1997 et proviennent du poids important des frais généraux, caractéristique d'une société encore en phase de développement.

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE EN ALLEMAGNE

Le résultat de l'assurance vie en Allemagne a évolué comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	16.373	17.003	1.151
dont Allemagne	15.794	16.510	1.151
Autriche et Hongrie	579	493	–
Résultat de la gestion financière	6.867	5.926	128
Produits bruts d'exploitation	23.240	22.929	1.279
Charges techniques	(21.411)	(20.645)	(864)
Résultat des cessions en réassurance	115	76	(9)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(1.039)	(1.305)	(381)
Frais d'administration	(624)	(761)	(100)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(58)	(60)	–
Résultat d'exploitation	223	234	(75)
Impôt sur les bénéfices	(137)	(169)	(6)
Résultat net total	86	65	(81)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(27)	(27)	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	59	38	(81)
dont Allemagne	57	35	(81)
Autriche et Hongrie	2	3	–
TAUX DE CHANGE	3,35	3,34	3,38

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

En 1997, l'activité d'assurance vie en Allemagne, incluait pour 1.297 millions de francs les cotisations émises par AXA Leben, cédée en 1998.

En 1998, les cotisations émises par AXA Colonia se répartissent entre l'assurance vie, 12.849 millions de francs en hausse de 2,5 % à taux de change et périmètre constant et l'assurance santé, 2.945 millions de francs qui progresse de 8,7 %. En vie, la restructuration des réseaux de distribution et des systèmes de gestion explique la moindre croissance de l'activité par rapport au marché et la baisse des affaires nouvelles d'AXA Colonia. L'activité santé connaît une progression supérieure à celle du marché, Colonia Kranken se développant notamment sur le segment des produits dont les cotisations et les garanties associées sont limitées.

A périmètre constant, le résultat de la gestion financière, 6.867 millions de francs, progresse de 1.117 millions de francs ; il comprend les revenus financiers nets à hauteur de 6.518 millions de francs en progression de 12,4 %. La progression significative des plus-values réalisées nettes de provisions, +404 millions de francs (à périmètre constant), reflète la mise en œuvre d'une politique de dégagement de plus-values dans un contexte de marché financier favorable. En 1997, le résultat de la gestion financière avait été marqué par la constitution d'une provision pour dépréciation d'actifs asiatiques (– 193 millions de francs) ; en 1998, ces provisions ont été dotées à hauteur de – 19 millions de francs. Il convient de rappeler qu'une part importante des actifs d'AXA Colonia est gérée par l'intermédiaire de fonds communs de placement ("spezial funds") ; distribuées sous forme de



dividendes, les plus-values réalisées par ces fonds sont présentées dans les revenus financiers nets.

A périmètre constant, les charges techniques, 21.411 millions de francs, augmentent de 9,8%. En assurance vie, la hausse des charges (+8,3%) est en ligne avec la progression de produits bruts d'exploitation. En assurance santé, malgré la maîtrise des règlements qui restent en phase avec la progression des cotisations émises, les charges techniques, 2.821 millions de francs, progressent de 17,9% à taux de change constant compte tenu notamment d'une baisse du nombre de résiliations.

Les frais d'acquisition nets de coûts différés sont en baisse de 4,9% à périmètre constant; cette évolution s'explique par la baisse des affaires nouvelles et par une révision de la définition des frais variables. Les frais d'acquisition bruts représentent désormais 13,0% des cotisations émises contre 13,7% en 1997.

Compte tenu de la réduction des effectifs, les frais d'administration, 624 millions de francs, sont en baisse de 6,4% à périmètre constant; les frais généraux (frais d'acquisition, frais d'administration et de

gestion des sinistres) représentent 18,0% des cotisations émises, contre 19,1% en 1997, et 2,34% des provisions mathématiques (contre 2,58% en 1997 à périmètre constant).

Après un amortissement de la valeur de portefeuille de -58 millions de francs contre -60 millions de francs en 1997, la valeur de portefeuille au 31 décembre 1998 s'élève à 1.333 millions de francs.

En Allemagne, le résultat net part du groupe progresse de 17 millions de francs à périmètre constant compte tenu d'un résultat de la gestion financière en hausse et malgré un taux de participation aux bénéfices en légère hausse qui passe de 95,0% sur l'activité vie en 1997 à 95,2% en 1998.

La contribution des deux filiales hongroise et autrichienne au résultat net part du groupe ressort à 2 millions de francs contre 3 millions de francs en 1997.

ASSURANCE VIE EN BELGIQUE

Le résultat de l'assurance vie en Belgique se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	6.045	5.560	933
Résultat de la gestion financière	5.941	3.557	292
Produits bruts d'exploitation	11.986	9.117	1.225
Charges techniques	(7.449)	(6.957)	(1.007)
Résultat des cessions en réassurance	5	(71)	(2)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(557)	(488)	(73)
Frais d'administration	(606)	(293)	(140)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(437)	(22)	-
Résultat d'exploitation	2.942	1.286	3
Impôt sur les bénéfices	(43)	(55)	(2)
Résultat net total	2.899	1.231	1
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.349)	(615)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.550	616	1
TAUX DE CHANGE	0,163	0,162	0,164

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

Rapport de gestion

Les cotisations émises, 6.045 millions de francs, progressent de 7,2 % à taux de change constant par rapport à 1997. Cette augmentation s'est fortement accélérée au cours du quatrième trimestre traduisant l'anticipation par le marché de la baisse des taux garantis annoncée pour 1999. La croissance est alimentée notamment par les produits en unités de compte qui représentent désormais 4,8 % des cotisations émises contre 1,2 % en 1997. En outre, l'activité de la branche vie collective augmente de 41 % bénéficiant en épargne retraite du lancement réussi d'une nouvelle gamme de contrats collectifs proposant aux assurés une certaine flexibilité dans le choix de leurs garanties. Toutefois, la croissance des filiales d'assurance belges reste inférieure à celle du marché du fait notamment du fort développement des réseaux bancaires en Belgique. A compter de 1999, l'activité des filiales d'assurance devrait bénéficier du réseau de distribution de la Banque Anhyp, acquise fin 1998.

Dans un contexte de marché financier favorable, le résultat de la gestion financière progresse de 2.384 millions de francs du fait du niveau exceptionnel des plus-values de cession d'actions réalisées à la suite du rachat de la part des minoritaires de Royale Belge. En 1997, Royale Belge avait constaté une plus-value à caractère non récurrent de 563 millions de francs sur la cession des titres Banque Bruxelles Lambert.

La progression des charges techniques, + 7 % à taux de change constant, est en ligne avec celle des cotisations émises. Le taux de participation aux bénéfices versé aux assurés, rapporté aux provisions mathématiques, est en légère baisse.

Les frais généraux (frais d'acquisition bruts, frais d'administration et de gestion des sinistres), progressent de 410 millions de francs. Retraités d'une provision de restructuration de 311 millions de francs, ils représentent 18,5 % des cotisations émises en 1998 (contre

18,2 % en 1997) et 2,21 % des provisions mathématiques brutes de réassurance (contre 2,18 % en 1997).

La hausse des frais d'acquisition nets de frais différés est en ligne avec la progression du chiffre d'affaires.

Le niveau exceptionnel de plus-values réalisées en 1998 a conduit à un amortissement accéléré de la valeur de portefeuille de 401 millions de francs. La valeur de portefeuille au 31 décembre 1998 s'élève à 712 millions de francs.

Le faible niveau de la charge d'impôt s'explique principalement par l'absence d'imposition des plus-values de cession sur actions en Belgique et dans une moindre mesure par le caractère non déductible de la provision de restructuration qui se traduit par l'enregistrement d'un impôt différé actif (123 millions de francs).

A l'issue du rachat de la part des minoritaires, la contribution de Royale Belge au résultat net part du groupe en 1998 a été calculée à hauteur d'un pourcentage d'intérêt de 98,7 % sur les cinq derniers mois contre 47,6 % sur les sept premiers mois de l'exercice 1998. En 1997, le résultat net part du groupe avait été marqué par la plus-value de cession des titres Banque Bruxelles Lambert (268 millions de francs en part du groupe). Retraité de cet élément, l'évolution de la contribution de la Belgique s'explique par les plus-values de cession exceptionnelles nettes d'amortissement exceptionnel de la valeur de portefeuille et de la provision de restructuration (+ 934 millions de francs en net part du groupe).

ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

Les "autres pays" regroupent les Pays-Bas, le Luxembourg, l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Suisse, le Canada et le Maroc. Leur résultat se détaille comme suit :



(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	14.342	14.571	4.395
Variations des provisions de cotisations	(15)		
Résultat de la gestion financière	4.736	4.737	1.693
Produits bruts d'exploitation	19.063	19.308	6.088
Charges techniques	(16.282)	(17.123)	(4.868)
Résultat des cessions en réassurance	(52)	32	(27)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(769)	(646)	(307)
Frais d'administration	(785)	(705)	(252)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(235)	(48)	–
Résultat d'exploitation	940	818	634
Impôt sur les bénéfices	(448)	(301)	(175)
Contribution des sociétés mises en équivalence	(15)	5	–
Résultat net total	477	522	459
Intérêts minoritaires dans le résultat	(96)	(69)	(16)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	381	453	443

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

Les produits bruts d'exploitation baissent de 245 millions de francs d'un exercice à l'autre, malgré la progression de +2,9% à méthode et taux de change constants des cotisations émises.

Le résultat d'exploitation, 940 millions de francs, progresse de 122 millions de francs. Les charges techniques sont en baisse du fait, d'une part, de la diminution des cotisations et, d'autre part, d'une amélioration des résultats techniques. Les frais généraux progressent notamment du fait des charges et provisions de restructurations aux Pays-Bas. L'amortissement accéléré de la valeur de portefeuille (235 millions de francs contre 48 millions de francs en 1997) résulte notamment de la réalisation d'importantes plus-values de cession aux Pays-Bas.

Le résultat net part du groupe, 381 millions de francs,

est en baisse de 72 millions de francs. L'évolution de la contribution des autres pays en assurance vie est marquée par le recul des contributions italiennes et espagnoles en 1998 et par la progression du résultat des filiales néerlandaises.

Les cotisations émises et le résultat net se détaillent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
Pays-Bas	5.475	5.709	5.839	1.900
Luxembourg	3.593	3.165	2.767	819
Espagne	2.066	2.063	1.612	794
Italie	1.813	2.312	1.741	725
Autres pays	1.395	1.322	3.050	157
TOTAL	14.342	14.571	15.009	4.395

(a) La colonne pro forma 1996 présente les cotisations publiées par AXA au 31 décembre 1996, augmentées des cotisations de l'UAP en 1996.

Rapport de gestion

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Pays-Bas	320	170	307	259	146	306
Luxembourg	51	34	8	42	26	8
Espagne	62	141	30	43	113	15
Italie	(22)	102	35	(22)	102	35
Autres pays	66	75	79	59	66	79
TOTAL	477	522	459	381	453	443

PAYS-BAS

Les cotisations émises aux Pays-Bas, 5 475 millions de francs, reculent de 2,1 % à méthode et taux de change constants et se répartissent entre l'assurance vie, 4.345 millions de francs et l'assurance santé, 1.130 millions de francs. En assurance vie, la baisse de l'activité, -0,6 % à méthode et taux de change constants, s'explique principalement par la baisse des souscriptions de contrats à prime unique en prévoyance et en retraite par rapport à 1997. Cette évolution est atténuée par la croissance de 7 % à taux de change constant de la branche épargne individuelle (qui représente près de 51 % de l'activité) résultant du succès confirmé des produits vie universelle commercialisés par AXA Leven. En assurance santé, les cotisations émises sont en baisse de 7,5 % à taux de change constant. L'augmentation des tarifs en début d'année de près de 6 %, supérieure à celle du marché, s'est traduite par le recul des affaires nouvelles et par un accroissement des résiliations par rapport à 1997.

La contribution au résultat net part du groupe des filiales néerlandaises, 259 millions de francs, progresse de 113 millions de francs par rapport à 1997. Après le rachat des minoritaires de Royale Belge et d'AXA Nederland et au terme des opérations de restructura-

tion interne, les pourcentages d'intérêt d'AXA dans UAP Nieuw Rotterdam et dans sa filiale AXA Leven ont été portés à 98,6 % pour les deux sociétés contre respectivement 67,3 % et 71,6 % en 1997. La progression du résultat s'explique principalement par l'amélioration du résultat technique et l'augmentation des plus-values obligataires, qui implique toutefois une accélération de l'amortissement de la valeur de portefeuille de contrats.

LUXEMBOURG

Les cotisations émises au Luxembourg, 3.593 millions de francs, se répartissent principalement entre PanEuroLife, 2.987 millions de francs, et AXA Luxembourg Vie, 543 millions de francs. La progression de l'activité au Luxembourg, +13,3 % à taux de change constant par rapport à 1997, provient des contrats d'épargne en unités de compte dont le succès s'appuie pour partie sur la bonne tenue des marchés financiers en 1998.

La contribution au résultat net part du groupe, 42 millions de francs, progresse de 16 millions de francs par rapport à 1997. Cette augmentation est liée notamment à l'accroissement du pourcentage d'intérêt du groupe dans PanEuroLife à l'issue du rachat des minoritaires de Royale Belge. Il convient de rappeler que cette société a été cédée en janvier 1999.



ESPAGNE

Les cotisations émises d'AXA Aurora Vida, 2.066 millions de francs, progressent de 0,1 % à taux de change constant. L'exercice 1997 avait été marqué par d'importantes souscriptions de contrats à prime unique notamment en épargne retraite. En 1998, l'activité a été affectée favorablement par le succès d'un nouveau produit indexé en épargne individuelle.

La contribution au résultat net part du groupe, 43 millions de francs, est en recul de -70 millions de francs par rapport à 1997, (-55 millions de francs à périmètre constant). Il convient de rappeler en effet que le pourcentage d'intérêt du groupe était de 50 % dans AXA Aurora et de 100 % dans UAP Iberica jusqu'au 31 décembre 1997. A la suite de l'apport des titres UAP Iberica à AXA Aurora, la participation d'AXA dans AXA Aurora Vida a été portée à 70 %. Hors mouvement de périmètre, la réduction de la contribution d'AXA Aurora Vida s'explique principalement par la décision d'amortir en totalité en 1998 la valeur de portefeuille inscrite au bilan lors de l'acquisition des filiales espagnoles d'origine UAP (dotation complémentaire de -29 millions de francs en net part du groupe).

ITALIE

Intégrée proportionnellement jusqu'en 1997, la société Eurovita, détenue à hauteur de 30 % par AXA Assicurazioni, est désormais mise en équivalence. Elle avait contribué à hauteur de 490 millions de francs à l'activité d'assurance italienne en 1997.

Les cotisations émises par AXA Assicurazioni en 1998, 1 813 millions de francs, reculent de 0,1 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1997. En 1997, AXA Assicurazioni avait accepté des polices souscrites par Eurovita. Retraitée de cet élément, l'activité progresse de 5,3 % par rapport à 1997 grâce à une amélioration de la productivité des agents généraux et à la signature d'accords de distribution avec un réseau de conseillers financiers.

La baisse du résultat net part du groupe des filiales ita-

liennes, qui passe de 102 millions de francs en 1997 à -22 millions de francs en 1998, s'explique principalement par la constitution d'une provision pour dépréciation sur des titres adossés à des emprunts d'Etat de pays d'Amérique du Sud (-136 millions de francs en net part du groupe) et un renforcement des provisions mathématiques sur exercices antérieurs.

AUTRES PAYS

Les cotisations des filiales portugaise, suisse, canadienne et marocaine, 1.395 millions de francs, sont en hausse de 7 % à taux de change constant par rapport à 1997. L'activité progresse dans l'ensemble des pays.

La contribution au résultat net part du groupe de ces pays ressort à 59 millions de francs contre 66 millions de francs en 1997 et provient à hauteur de 38 millions de francs du Portugal, de 11 millions de francs du Canada, de 9 millions de francs du Maroc et de 1 million de francs de la Suisse.

ASSURANCE DOMMAGES

Dorénavant les filiales d'assurance directe sont incluses dans l'activité de chacun des pays concernés alors qu'elles étaient rattachées aux activités transnationales en 1997. Les données chiffrées relatives aux exercices 1996 et 1997 ont donc été reclassées conformément à cette nouvelle segmentation.

Les cotisations émises en assurance dommages se ventilent comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
France	27.412	27.740	28.110	11.261
Allemagne	17.411	18.457	19.118	67
Belgique	8.591	8.574	8.645	2.565
Autres pays	24.576	24.521	24.516	9.729
Activités transnationales	9.120	12.743	13.361	4.088
TOTAL	87.110	92.035	93.750	27.710

(a) La colonne pro forma 1996 présente le montant des cotisations publié par AXA au 31 décembre 1996, augmentées des cotisations de l'UAP en 1996.

Rapport de gestion

Les cotisations émises enregistrent une baisse de 3,4 % à taux de change et périmètre constants, résultant en partie des politiques de souscription mises en place qui visent à privilégier la rentabilité de l'activité à la croissance des parts de marché. De plus les filiales européennes d'AXA sont confrontées à une vive concurrence sur leur marché, notamment en assurance automobile et en risques industriels, ce qui se traduit généralement par la baisse des cotisations moyennes ; le Royaume-Uni, le Luxembourg et le

Portugal enregistrent toutefois une croissance de leur activité.

Hors activités transnationales, l'activité en dommages est réalisée à hauteur de 94,3 % en Europe. La France, l'Allemagne (y compris Autriche et Hongrie) et la Belgique participent respectivement à hauteur de 37,2 %, 23,7 % et 11,8 % à la contribution de l'Europe aux cotisations émises en assurance dommages d'AXA. Le résultat de l'assurance dommages se répartit comme suit :

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
France	1.112	1.099	551	1.112	1.099	543
Allemagne	850	549	(207)	546	316	(207)
Belgique	1.681	1.118	184	939	650	183
Autres pays	247	429	374	109	286	319
Activités transnationales	(652)	10	(321)	(642)	8	(313)
TOTAL	3.238	3.205	581	2.064	2.359	525

La contribution au résultat net consolidé de l'assurance dommages, 2.064 millions de francs, représente 20,6 % du résultat net part du groupe. Malgré la forte progression de la contribution des filiales d'assurance dommages belges, le résultat net part du groupe de l'assurance dommages diminue de 295 millions de francs par rapport à 1997 du fait notamment des pertes réalisées par AXA Global Risks (-561 millions de francs en 1998 contre un bénéfice de 104 millions de francs en 1997).

Les pertes des sociétés spécialisées en assurance directe, activité encore en phase d'acquisition de portefeuille, s'élèvent à -418 millions de francs en 1998

contre -395 millions de francs en 1997. Le résultat 1998 comprend pour la première fois les coûts de lancement d'une activité de vente directe au Japon (-62 millions de francs).

Hors activités transnationales, le résultat net part du groupe de l'assurance dommages est réalisé à hauteur de 41,1 % en France, 34,7 % en Belgique et 20,2 % en Allemagne contre respectivement 46,8 %, 27,7 % et 13,5 % en 1997.

ASSURANCE DOMMAGES EN FRANCE

Le résultat de l'assurance dommages en France s'analyse comme suit :



(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	27.412	27.740	11.261
Variations des provisions de cotisations	60	230	(73)
Résultat de la gestion financière	3.136	3.111	1.035
Produits bruts d'exploitation	30.608	31.081	12.223
Charges techniques	(21.153)	(21.281)	(8.213)
Résultat des cessions en réassurance	(186)	(437)	(168)
Frais d'acquisition des contrats	(3.838)	(3.907)	(1.480)
Frais d'administration	(3.582)	(3.564)	(1.579)
Résultat d'exploitation	1.849	1.892	783
Amortissement des écarts d'acquisition	(2)	(3)	(3)
Résultat avant impôt	1.847	1.889	780
Impôt sur les bénéfices	(735)	(790)	(229)
Résultat net total	1.112	1.099	551
Intérêts minoritaires dans le résultat			(8)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.112	1.099	543
dont France (hors assurance directe)	1.236	1.211	741
Direct Assurance	(124)	(112)	(198)

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

L'exercice 1998 a été marqué pour les compagnies d'assurance dommages par plusieurs restructurations qui se sont traduites notamment par les opérations suivantes :

- apport par AXA Global Risks à AXA Courtage du portefeuille des entreprises françaises de moins de 1000 salariés. Les cotisations émises et le résultat net part du groupe de ce segment ressortaient respectivement à 968 millions de francs et 62 millions de francs en 1997.
- souscription par AXA Conseil Iard d'un contrat collectif en dommages corporels antérieurement en portefeuille chez AXA Conseil Vie Mutuelle. Les cotisations émises et le résultat de ce portefeuille en 1997 s'élevaient respectivement à 229 millions de francs et à 14 millions de francs.
- autres opérations : apports à d'autres sociétés du groupe, cession des succursales étrangères d'UAP Iard et sorties de certaines activités du périmètre de consolidation. Les cotisations émises par ces activités s'élevaient en 1997 à environ 1,1 milliards de francs.

A périmètre constant, les cotisations émises, 27.412 millions de francs, sont en léger recul de 0,7 %. Les cotisations émises de la branche automobile représentent 43 % du chiffre d'affaires total et sont stables d'un exercice à l'autre. En automobile de particuliers, la croissance du portefeuille de plus de 50.000 contrats permet de compenser la baisse de la cotisation moyenne dans un marché toujours compétitif. En assurances dommages aux biens, la baisse des cotisations, 1,4 %, provient principalement de la réduction des taux de cotisations notamment en risques industriels. Malgré les hausses tarifaires importantes, l'activité des branches responsabilité civile et construction est en recul du fait d'une politique de souscription plus rigoureuse.

Les cotisations émises par Direct Assurance, 598 millions de francs, progressent de 28,3 % par rapport à 1997.

Le résultat de la gestion financière, 3.136 millions de francs, est stable par rapport à 1997. Les plus-values de cession nettes de provisions sur actifs sont en baisse de 246 millions de francs, la restructuration du

Rapport de gestion

portefeuille d'origine UAP ayant engendré d'importantes plus-values en 1997. Les revenus financiers nets, 2.032 millions de francs, progressent de 288 millions de francs du fait de l'augmentation de la part des actifs obligataires dans le portefeuille.

La charge technique nette de réassurance hors frais de gestion de sinistres se caractérise par une amélioration du taux de sinistralité tous exercices (y compris Direct Assurance) de 0,7 point à 68,4 % (68,0 % hors Direct Assurance contre 68,9 % en 1997). Les exercices antérieurs font ressortir des mali de liquidation bruts de réassurance de 229 millions de francs, qui s'expliquent principalement par des pertes en catastrophes naturelles et des rechargements des portefeuilles des activités étrangères d'origine UAP lard restructurées en 1998. La sinistralité courante s'améliore de 0,6 point tant en risques de particuliers qu'en risques d'entreprises. En assurances de particuliers, les bons résultats techniques courants traduisent les effets d'une politique de souscription rigoureuse associée à la maîtrise du coût des sinistres. En risques entreprises, l'année 1998 a connu moins d'ouverture de sinistres graves qu'en 1997.

L'amélioration du résultat des cessions en réassurance, + 251 millions de francs, s'explique principalement par la cession à Saint Georges Ré des pertes réalisées sur les activités étrangères d'UAP lard (190 millions de francs) et par la récupération partielle des mali en

catastrophes naturelles (sécheresse). En outre, la politique de réassurance a été optimisée en privilégiant les traités non proportionnels.

En incluant les frais généraux de Direct Assurance, le taux de frais généraux net de réassurance et y compris frais de gestion de sinistres s'élève à 36,4 % contre 35,7 % en 1997. Comme en assurance vie, la refonte de la comptabilité analytique et la réallocation de frais généraux entre les différentes activités vie et dommages rendent difficile la comparaison entre les deux périodes. Hors variation des coûts de fusion, les frais généraux sont en baisse de 2 %. La baisse du taux de commissionnement hors acceptations provient des premiers effets de l'accord conclu avec les agents généraux d'origine UAP. Le ratio combiné reste stable à 104,8 % entre 1997 et 1998. Hors Direct Assurance, le ratio combiné reste stable à 103,9 %; hors assurance directe et retraité des coûts de fusion, il ressort à 103,8 % en 1998 contre 104,3 % en 1997.

La contribution au résultat net part du groupe de l'activité dommages en France, s'établit à + 1.112 millions de francs. L'assurance directe contribue à hauteur de - 124 millions de francs, résultat en ligne avec le plan qui prévoit un résultat à l'équilibre en l'an 2000; la contribution des autres réseaux de distribution, + 1.236 millions de francs, reste stable entre 1997 et 1998 et se caractérise par le maintien de bons résultats techniques.



Assurance dommages en Allemagne

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	17.411	18.457	67
dont Allemagne	16.220	17.300	67
Autriche et Hongrie	1.191	1.157	
Variation des provisions de cotisations	134	72	
Résultat de la gestion financière	2.566	1.964	3
Produits bruts d'exploitation	20.111	20.493	70
Charges techniques	(13.545)	(13.646)	(82)
Résultat des cessions en réassurance	124	(437)	(1)
Frais d'acquisition des contrats (a)	(2.532)	(2.603)	(113)
Frais d'administration	(2.717)	(2.687)	(103)
Résultat avant impôt	1.441	1.120	(229)
Impôt sur les bénéfices	(600)	(601)	22
Contribution des sociétés mises en équivalence	9	30	
Résultat net total	850	549	(207)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(304)	(233)	
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	546	316	(207)
dont Allemagne (hors assurance directe)	671	514	-
Sicher Direkt	(197)	(256)	(207)
Autriche et Hongrie	72	58	
TAUX DE CHANGE	3,35	3,34	3,38

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

137

Hors assurance directe, les cotisations émises en Allemagne, 15.824 millions de francs, sont en baisse de 6,8 % à taux de change constant. Dans un contexte économique difficile caractérisé par une intensification de la concurrence tarifaire, les sociétés ont privilégié une politique de souscription très rigoureuse. De ce fait, les cotisations émises sont en baisse sur l'ensemble des branches, notamment en assurance automobile et en dommages industriels, pour lesquelles le recul atteint respectivement -10 % et -14 %.

Les cotisations des filiales autrichiennes et hongroises d'AXA Colonia, 1.191 millions de francs, se répartissent entre l'Autriche, 1.019 millions de francs et la Hongrie, 172 millions de francs et sont en hausse de 2,8 % à taux de change constant en raison du développement du portefeuille.

L'activité de Sicher Direct, filiale d'assurance directe, 395 millions de francs, progressent de 13,1 % à taux de change constant avec un apport net de 57.538 contrats.

Le résultat de la gestion financière, 2.566 millions de francs, progresse de 602 millions de francs par rapport à 1997. Les revenus financiers nets totalisent 2 186 millions de francs en progression de 18,5 %. Les plus-values de cession nettes de provisions sont en hausse de 220 millions de francs principalement sur les actions. Il convient de rappeler qu'une part importante des actifs d'AXA Colonia est gérée par l'intermédiaire de fonds communs de placement ("spezial funds"); les plus-values réalisées par ces fonds, distribuées sous forme de dividendes, sont présentées en revenus financiers nets.

Rapport de gestion

La charge technique, 13.545 millions de francs, a été affectée par la survenance de sinistres graves sur l'exercice. Hors assurance directe, la sinistralité courante nette de réassurance passe de 87,6 % à 88,4 % d'un exercice à l'autre. Les boni sur exercices antérieurs ressortent à 1.856 millions de francs contre 1.774 millions de francs en 1997. La légère dégradation du taux de sinistralité tous exercices confondus net de réassurance (hors assurance directe) de 75,3 % en 1997 à 75,7 % en 1998 provient essentiellement de la baisse de la prime moyenne. La dotation à la provision d'égalisation s'élève à 259 millions de francs en 1998 (contre 304 millions de francs en 1997) portant ainsi la provision au 31 décembre 1998 à 3.477 millions de francs.

L'amélioration du résultat des cessions en réassurance de +561 millions de francs s'explique par la prise en charge par les réassureurs du coût des sinistres graves en risques industriels, survenus au cours du troisième trimestre 1998. En outre, AXA Colonia réoriente progressivement sa politique de couverture en réassurance vers des traités non proportionnels moins coûteux.

Les frais d'acquisition et d'administration, 5.220 millions de francs, restent stables d'une période à l'autre. Le plan de réduction des coûts engagés depuis plusieurs années continue à produire ses effets et se traduit notamment par la baisse des frais de personnel. Toutefois, le taux des frais généraux rapportés aux cotisations acquises augmente de 27,7 % en 1997 à 29,1 % en 1998 (taux hors activité d'assurance directe) du fait de la contraction des émissions. Le ratio combiné hors assurance directe passe ainsi de 103,0 % en 1997 à 104,8 % en 1998. Le ratio combiné (y compris Sicher Direct) s'élève à 106,5 % en 1998 contre 105,1 % en 1997.

Le résultat net part du groupe d'AXA Colonia progresse de 171 millions de francs par rapport à 1997 du fait de la forte progression du résultat de la gestion financière. L'amélioration de la contribution de Sicher Direct, +59 millions de francs en net part du groupe, provient de la hausse du résultat de la gestion financière et de l'amélioration sensible du taux de frais généraux.

ASSURANCE DOMMAGES EN BELGIQUE

138

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	8.591	8.574	2.565
Variation des provisions de cotisations	92	54	40
Résultat de la gestion financière	3.726	2.788	571
Produits bruts d'exploitation	12.409	11.416	3.176
Charges techniques	(7.464)	(7.577)	(2.065)
Résultat des cessions en réassurance	(20)	(56)	5
Frais d'acquisition des contrats	(1.411)	(1.409)	(234)
Frais d'administration	(2.034)	(1.190)	(645)
Résultat d'exploitation	1.480	1.184	237
Amortissement des écarts d'acquisition	(4)	(3)	(3)
Résultat avant impôt	1.476	1.181	234
Impôt sur les bénéfices	205	(63)	(50)
Contribution des sociétés mises en équivalence			
Résultat net total	1.681	1.118	184
Intérêts minoritaires dans le résultat	(742)	(468)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	939	650	183
TAUX DE CHANGE	0,163	0,162	0,164



Dans un marché en légère croissance, les cotisations émises, 8.591 millions de francs, reculent de 0,1 % à taux de change constant du fait notamment d'une politique de souscription rigoureuse des risques. En outre, l'évolution de l'activité est marquée par la baisse de la prime moyenne en accident du travail et en risques industriels dans un marché particulièrement concurrentiel. En automobile, les cotisations émises restent stables.

Le résultat de la gestion financière, 3.726 millions de francs, progresse de 938 millions de francs par rapport à 1997. En 1998, Royale Belge et AXA Belgium ont réalisé 1.872 millions de francs de plus-values de cession nettes contre 821 millions de francs en 1997. Les plus-values réalisées en 1998 sont partiellement dues aux accords passés avec diverses sociétés du groupe Albert Frère lors du rachat de la part des minoritaires de Royale Belge, qui prévoyaient la cession d'une partie des titres de participation portés par Royale Belge. En 1997, la cession des titres Banque Bruxelles Lambert avait permis de réaliser une plus-value de 572 millions de francs.

La baisse des charges techniques provient d'une amélioration de 2,6 points du taux de sinistralité tous exercices net de réassurance qui passe de 88,9 % en 1997 à 86,3 % en 1998 ; hors accident du travail, le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance s'améliore de 2 points à 81,7 %. En 1997, la sinistralité avait été affectée notamment par le rechargement des provisions techniques relatives au run-off des acceptations américaines sur des contrats en responsabilité civile produits. En 1998, elle inclut un renforcement des provisions de rentes au titre de l'adaptation des tables de mortalité pour les ayants droits en accident du travail (91 millions de francs) et un rechargement des provisions techniques de la filiale de protection juridique (+144 millions de francs). Par ailleurs, la sinistralité de la branche automobile se détériore, du fait

d'une hausse de la fréquence des sinistres et du nombre de sinistres graves, comme pour l'ensemble du marché ; celle des branches responsabilité civile est en nette amélioration.

Les frais d'acquisition et d'administration, 3.445 millions de francs, augmentent de 846 millions de francs du fait de l'enregistrement d'une provision de 834 millions de francs destinée à couvrir les coûts liés à la restructuration des opérations d'assurance dommages en Belgique. Retraité de cette provision, le taux de frais généraux ressort à 31,4 % en 1998 contre 30 % en 1997. Cette dégradation s'explique par une augmentation des frais informatiques liée aux coûts des projets euro et des frais d'études relatifs à la restructuration des opérations en Belgique.

Hors accidents du travail et après retraitement de la provision de restructuration, le ratio combiné ressort à 113,1 %, en légère amélioration.

En 1998, les filiales belges enregistrent un profit d'impôt de 202 millions de francs, contre une charge de 63 millions de francs en 1997 ; ce profit d'impôt s'explique par l'enregistrement d'un impôt différé actif de 335 millions de francs, du fait du caractère non déductible de la provision de restructuration. Il convient de rappeler en outre que les plus-values de cession sur actions ne sont pas imposées en Belgique.

Retraîtée de la plus-value réalisée en 1997 sur la cession des titres Banque Bruxelles Lambert (272 millions de francs), l'augmentation du résultat part du groupe belge, +561 millions de francs, provient notamment de la réalisation en 1998 de plus-values de cession exceptionnelles nettes de provisions de restructuration (+292 millions de francs en net part du groupe). Par ailleurs, le rachat des minoritaires de Royale Belge a permis de porter le pourcentage d'intérêt d'AXA dans Royale Belge sur les cinq derniers mois de 1998 à 98,7 % contre 47,6 % antérieurement.

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

L'assurance dommages dans les autres pays regroupe les activités développées au Royaume-Uni, en Italie,

en Espagne, au Canada, aux Pays-Bas, au Maroc, au Portugal, au Luxembourg, en Suisse et dans les pays de la région Asie-Pacifique. Leur contribution au résultat consolidé se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	24.576	24.521	9.729
Variation des provisions de cotisations	(216)	(279)	(118)
Résultat de la gestion financière	2.805	2.382	1.097
Produits bruts d'exploitation	27.165	26.624	10.708
Charges techniques	(19.470)	(18.490)	(6.875)
Résultat des cessions en réassurance	279	(203)	(241)
Frais d'acquisition des contrats	(4.754)	(4.468)	(1.696)
Frais d'administration	(2.697)	(2.839)	(1.277)
Résultat d'exploitation	523	624	619
Amortissement des écarts d'acquisition	(50)	(23)	(20)
Résultat avant impôt	473	601	599
Impôt sur les bénéfices	(232)	(183)	(239)
Contribution des sociétés mises en équivalence	6	11	14
Résultat net total	247	429	374
Intérêts minoritaires dans le résultat	(138)	(143)	(55)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	109	286	319

140

Les produits d'exploitation sont en hausse de 542 millions de francs en raison d'une progression des cotisations émises de 0,2 % à taux de change constant et de la croissance du résultat de la gestion financière liée principalement à l'évolution favorable en 1998 des marchés financiers.

La baisse du résultat d'exploitation, -100 millions de francs, provient de la progression du ratio combiné qui passe de 108,0 % en 1997 à 110,9 % en 1998 : la sinistralité tous exercices nette de réassurance est en hausse notamment au Royaume-Uni et aux Pays-Bas ; les frais d'installation d'une activité de vente directe au Japon ont été enregistrés pour la première fois en 1998 (-62 millions de francs).

La contribution au résultat net part du groupe des autres pays en dommages s'élève à 109 millions de francs contre 286 millions de francs en 1997. Cette baisse s'explique par les pertes de la filiale japonaise

de vente directe en cours d'agrément ainsi que par la réduction des contributions d'AXA Insurance UK et des filiales néerlandaises, partiellement compensées par la croissance de la contribution marocaine.

Les cotisations émises et la contribution au résultat consolidé se répartissent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
Royaume-Uni	5.936	5.759	4.818	1.449
Italie	5.786	5.808	5.684	1.593
Espagne	4.371	4.467	4.428	2.488
Canada	3.555	3.748	3.765	3.765
Pays-Bas	1.974	2.058	2.478	-
Maroc	393	390	323	-
Autres pays	2.561	2.291	3.019	434
TOTAL	24.576	24.521	24.515	9.729

(a) La colonne pro forma 1996 présente les cotisations émises publiées par AXA au 31 décembre 1996, augmentées des cotisations de l'UAP en 1996.



Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Royaume-Uni	211	411	76	146	296	76
Italie	(191)	(220)	55	(191)	(219)	55
Espagne	(43)	(51)	90	(16)	(4)	45
Canada	143	141	104	140	139	100
Pays-Bas	(96)	51	–	(72)	34	–
Maroc	219	70		134	43	
Autres pays	4	27	49	(32)	(3)	43
TOTAL	247	429	374	109	286	319

ROYAUME-UNI

Les cotisations émises, 5.936 millions de francs, sont en hausse de 4,9 % à taux de change et périmètre constants. Sur la branche automobile, qui représente 45,5 % des cotisations émises, la progression ressort à 13,9 % à taux de change constant. Cette croissance est favorisée par le développement de l'activité de vente directe (+ 44,8 % à taux de change constant), qui représente désormais 8,8 % du chiffre d'affaires d'AXA Insurance UK. Ces évolutions favorables sont partiellement atténuées par le recul des branches responsabilité civile professionnelle et garantie constructeur, en baisse l'une et l'autre de 20,5 % environ à taux de change constant dans un marché très concurrentiel.

A + 146 millions de francs, la contribution au résultat net consolidé d'AXA Insurance UK baisse de 50,1 % à taux de change constant. Cette évolution s'explique par la dégradation du ratio combiné qui passe de 100,6 % en 1997 à 106,5 % en 1998 : la sinistralité tous exercices nette de réassurance atteint 75,9 % en 1998 contre 69,9 % en 1997. Cette détérioration s'explique par le dégagement d'importants boni sur exercices antérieurs en 1997 et par la dégradation de la sinistralité sur la branche automobile en 1998. Le taux de frais généraux est en légère baisse passant de 30,7 % en 1997 à 30,6 % en 1998. Le résultat de la gestion financière, 669 millions de francs, progresse de 8 % à taux de change constant.

ITALIE

A taux de change constant, les cotisations émises par AXA Assicurazioni, 5.786 millions de francs, restent stables. En responsabilité civile automobile, qui représente près de 61 % de l'activité totale, malgré la hausse tarifaire de près de 10 % conforme à celle du marché, les cotisations émises diminuent légèrement du fait de la contraction de près de 7,7 % du portefeuille liée à la fermeture d'agences non rentables en 1997. L'activité dans les autres branches progresse de 0,5 %.

Les pertes enregistrées par AXA Assicurazioni atteignent 191 millions de francs en part du groupe contre – 219 millions de francs en 1997. En amélioration de 3,2 points, le ratio combiné tous exercices net de réassurance reste néanmoins élevé, 115,6 % en 1998 contre 118,8 % en 1997. La sinistralité courante s'améliore grâce à la politique d'assainissement du portefeuille mise en œuvre dès 1997, mais la sinistralité tous exercices est pénalisée par des rechargements de provisions sur exercices antérieurs en responsabilité civile automobile et responsabilité civile générale liés pour partie à un dérapage de l'inflation judiciaire. En outre, le taux de frais généraux diminue, de 29,3 % en 1997 à 28,8 % en 1998, du fait de la contraction des effectifs.

Rapport de gestion

ESPAGNE

En dégradation de 2,2 % à taux de change constant, les cotisations émises, 4.371 millions de francs, se répartissent entre AXA Aurora Iberica, 4.221 millions de francs, et Direct Seguros, 150 millions de francs, dont l'activité a démarré début 1997. Le recul des cotisations émises par AXA Aurora Iberica, -4,3 % à taux de change constant provient principalement de la branche automobile, qui a été affectée par la forte concurrence tarifaire ainsi que par la mise en œuvre d'une politique de souscription rigoureuse. Dans l'ensemble, les restructurations en cours n'ont pas eu d'effet négatif sur l'activité et de nouveaux produits communs en automobile ont pu être lancés dès octobre 1998.

A périmètre comparable, la contribution d'AXA Aurora Iberica au résultat net part du groupe, 19 millions de francs, progresse de 16 millions de francs par rapport à 1997. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance s'améliore de 81,3 % en 1997 à 79,4 % en 1998 malgré la hausse des fréquences et des coûts moyens des sinistres, notamment grâce à une forte hausse du résultat de réassurance. L'augmentation du ratio combiné tous exercices net de réassurance de 110,5 % en 1997 à 111,7 % en 1998 s'explique par la baisse des cotisations et par un changement de l'allocation des frais généraux entre l'activité vie et l'activité dommages. Le résultat de la gestion financière progresse du fait de la réalisation d'importantes plus-values sur actions et sur immeubles.

Les pertes de Direct Seguros, société détenue à parité avec Banco Bilbao Vizcaya, -35 millions de francs, augmentent de -8 millions de francs par rapport à 1997. Elles sont diminuées en 1998 par l'enregistrement d'un impôt différé actif de +33 millions de francs représentatif des reports déficitaires. Retraité de cet élément, l'évolution des pertes de Direct Seguros est directement liée au fort développement de son activité.

CANADA

Dans un marché en forte décroissance, la baisse des cotisations émises en 1998 (3.555 millions de francs) est limitée à 0,4 % à taux de change constant ; la signature par AXA Canada de partenariats avec de nouveaux courtiers a permis de freiner le recul de l'activité (-4,3 % à taux de change constant). En assurance de particuliers qui constitue 58 % du portefeuille, l'activité est stable à taux de change constant ; la baisse de -1,3 % en multirisques habitation est atténuée par la progression de la branche automobile (+0,7 % à taux de change constant). En assurance entreprises, les émissions progressent de 1,8 %.

La contribution au résultat net part du groupe, 140 millions de francs, reste stable par rapport à 1997 et se caractérise par une amélioration du ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance de 68,8 % à 67,4 % en 1998 malgré la survenance début 1998 du sinistre des pluies verglaçantes au Canada, dont l'impact sur le résultat s'élève à 47 millions de francs. En automobile, l'application depuis novembre 1996 d'un barème d'indemnisation en Ontario qui génère un raccourcissement des délais de règlement des sinistres se traduit par l'amélioration de la sinistralité courante et le dégagement d'importants boni de liquidation sur exercices antérieurs. Le taux de chargement reste constant à 35,1 %. Le ratio combiné est en amélioration passant de 103,9 % en 1997 à 102,5 % en 1998.

PAYS-BAS

Les cotisations émises par les filiales néerlandaises, 1.974 millions de francs, sont en recul de 4,3 % à taux de change constant, l'évolution étant pénalisée par le report de la date d'échéance du 31 décembre 1998 au 1^{er} janvier 1999 des contrats d'assurance maladie/invalidité des professions libérales. Retraité de cet élément, la baisse des cotisations émises ressort à 1,3 % à taux de change constant. En automobile, qui totalise près de 30 % de l'activité des filiales néerlandaises, les coti-



sations émises progressent légèrement de 0,8% malgré la pression de la concurrence. En assurance incendie, qui représente près d'un quart de l'activité totale, les cotisations émises sont en baisse de 7,6% du fait de la réduction des souscriptions en coassurance.

La contribution au résultat net part du groupe, -72 millions de francs, est en retrait de -107 millions de francs par rapport à 1997. Il convient de noter que le pourcentage d'intérêt d'AXA dans cette filiale a été porté à 98,6% à compter du 31 juillet 1998 contre 67,3% antérieurement du fait notamment du rachat des minoritaires de Royale Belge. La baisse du résultat s'explique par la constitution d'une provision correspondant à l'adhésion au pool du marché néerlandais relatif aux risques "an 2000" des contrats en dommages industriels (-124 millions de francs en net part du groupe), par le renforcement des provisions pour sinistres non encore déclarés en invalidité (-22 millions de francs en net part du groupe) et par la constitution de provisions sur les risques souscrits sur le marché de Londres (-28 millions de francs). Ces provisions se traduisent par une détérioration du taux de sinistralité tous exercices net de réassurance (hors activité de courtage) qui passe ainsi de 68,4% en 1997 à 87,4% en 1998. Le ratio combiné (hors activité de courtage) s'élève à 129,1% en 1998 contre 106,5% en 1997. Retraités des rechargements opérés en 1998, le taux de sinistralité (hors activité de courtage) tous exercices net de réassurance et le ratio combiné s'élèvent respectivement à 69,5% et 111,2%. L'incidence de ces dotations est toutefois atténuée par l'augmentation des plus-values de cession sur actions et par la plus-value réalisée sur la cession de la succursale allemande d'UAP Nieuw Rotterdam (+28 millions de francs en net part du groupe).

MAROC

Les cotisations émises par AXA Al Amane en 1998, 393 millions de francs, progressent de 1,2% à taux de change constant par rapport à 1997. Cette croissance

provient notamment de la baisse importante des annulations en incendie et du développement de la bancassurance. En automobile, la perte de quelques contrats importants s'est traduite par une baisse des cotisations émises.

La forte augmentation de la contribution au résultat net part du groupe d'AXA Al Amane, +91 millions de francs, provient principalement de la hausse du résultat de la gestion financière et d'une amélioration du taux de sinistralité tous exercices net de réassurance de 27,4 points, qui passe de 90,7% en 1997 à 63,2% en 1998. Cette forte amélioration s'explique par d'importants boni sur exercices antérieurs, liés au changement de la réglementation relative aux modalités de calcul des provisions en accident du travail. Le ratio combiné ressort à 88,5% en 1998 contre 115% en 1997.

AUTRES PAYS

Les cotisations émises par les autres pays, 2.561 millions de francs, baissent de 1,3% à taux de change constant. Elles sont en hausse au Portugal et au Luxembourg, et baissent en Suisse et en Asie. En Suisse, la baisse des cotisations émises résulte de la cession à AXA Global Risks de risques antérieurement cédés à l'extérieur du groupe. Retraité de cet élément, l'activité de la filiale suisse progresse de +3,2%. L'activité des filiales de Singapour et Hong Kong est marquée par le ralentissement de l'économie liée à la crise qui a secoué les marchés financiers dans cette région.

La contribution au résultat net part du groupe de l'ensemble des autres pays ressort à -32 millions de francs en 1998 contre -3 millions de francs en 1997. Elle se répartit entre le Luxembourg, 24 millions de francs (contre 19 millions de francs en 1997), le Portugal, 28 millions de francs (contre 20 millions de francs en 1997), la Suisse, 15 millions de francs (contre 14 millions de francs en 1997) et intègre les pertes des filiales asiatiques, -99 millions de francs (contre -55 millions de francs en 1997). Ces dernières tiennent compte à

Rapport de gestion

hauteur de –62 millions de francs des pertes d'une start-up japonaise d'assurance directe créée en 1998 en cours d'agrément et dont l'activité commerciale devrait débuter en 1999. Les pertes des autres filiales asiatiques, –37 millions de francs contre –55 millions de francs en 1997, proviennent comme en 1997 des effets de la crise financière; ces filiales ont en effet

enregistré d'importantes moins-values de cession lors de la restructuration de leurs portefeuilles d'actions.

ACTIVITÉS TRANSNATIONALES

Le résultat des activités transnationales s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	9.120	12.743	4.088
Variations des provisions de cotisations	639	97	(58)
Résultat de la gestion financière	911	1.058	325
Produits bruts d'exploitation	10.670	13.898	4.355
Charges techniques	(10.647)	(10.471)	(3.255)
Résultat des cessions en réassurance	1.431	(625)	(470)
Frais d'acquisition des contrats	(1.064)	(1.560)	(348)
Frais d'administration (a)	(1.311)	(1.191)	(634)
Résultat avant impôt	(921)	51	(352)
Impôt sur les bénéfices	268	(42)	31
Contribution des sociétés mises en équivalence	1	1	
Résultat net total	(652)	10	(321)
Intérêts minoritaires dans le résultat	10	(2)	8
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(642)	8	(313)

(a) Dont – 5 millions de francs d'amortissement d'écarts d'acquisition en 1998.

Les activités transnationales se composent principalement d'AXA Global Risks, d'AXA Assistance, d'AXA Cession ainsi que de certaines activités en run-off (English & Scottish, St Georges Ré).

L'évolution des cotisations émises et du résultat des activités transnationales s'analyse comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996	1996
			pro forma (a)	
AXA Global Risks	7.190	10.916	11.577	3.566
Assistance	1.825	1.726	1.661	399
Autres	105	101	123	123
TOTAL	9.120	12.743	13.361	4.088

(a) La colonne pro forma 1996 présente les cotisations émises publiées par AXA au 31 décembre 1996, augmenté des cotisations émises de l'UAP en 1996.

Résultat net consolidé	Total			Part du groupe		
(en millions de francs)	1998	1997	1996	1998	1997	1996
AXA Global Risks	(572)	105	(289)	(561)	104	(281)
Assistance	69	(25)	(31)	68	(26)	(31)
Autres	(149)	(70)	(1)	(149)	(70)	(1)
TOTAL	(652)	10	(321)	(642)	8	313



AXA GLOBAL RISKS

L'activité d'AXA Global Risks en 1998 a été marquée par plusieurs transferts de portefeuille dont notamment l'apport à AXA Courtage du portefeuille des entreprises françaises de moins de 1000 salariés et la sortie des GIE Réunion Aérienne et Réunion Spatiale. Les cotisations de ces segments ressortaient à 2.343 millions de francs en 1997.

A taux de change constant et périmètre comparable, la baisse de cotisations émises par AXA Global Risks est de 21,3 % ; elle s'explique principalement par la baisse des taux de cotisations (particulièrement sensible en marine, aviation et dommages), par les restructurations sur les traités internes avec les filiales d'AXA dans le monde et par une politique de souscription plus sélective.

Le résultat de la gestion financière, qui comprend 263 millions de francs de plus-values réalisées, s'établit à 647 millions de francs contre 686 millions de francs en 1997.

Les pertes dégagées par AXA Global Risks en 1998 s'élèvent à 561 millions de francs en net part du groupe contre des profits de 104 millions de francs en 1997.

En France, la contribution d'AXA Global Risks SA, -209 millions de francs, se détériore fortement par rapport à l'exercice 1997 ; celui-ci faisait ressortir un profit de 85 millions de francs, dont 62 millions de francs au titre du portefeuille transféré à AXA Courtage en 1998.

L'exercice 1998 se caractérise principalement par le renforcement des provisions techniques en construction (-288 millions de francs net de réassurance après impôt) et en responsabilité civile (-60 millions de francs net de réassurance après impôt). Ces éléments négatifs sont toutefois atténués par les dégagements de boni de liquidation sur exercices antérieurs liés à la

sortie du GIE Réunion Aérienne (+77 millions de francs et après impôt) et sur le portefeuille dommages (+58 millions de francs net de réassurance et après impôt). Sur ces bases, le ratio combiné s'élève à 124,6 % en 1998 contre 114,8 % en 1997 ; hors rechargements et boni de liquidation dégagés sur la sortie du GIE Réunion Aérienne, le ratio combiné 1998 s'élève à 113,1 %.

Compte tenu des pertes enregistrées dans les branches marine et incendie, la contribution d'AXA Global Risks UK, -56 millions de francs, est en forte baisse par rapport à l'exercice 1997, qui dégagait un profit de 23 millions de francs.

Le déficit d'AXA Global Risks US en 1998, -296 millions de francs contre -3 millions de francs en 1997, résulte des rechargements techniques relatifs aux exercices 1997 et antérieurs sur l'ensemble du portefeuille (-383 millions de francs, -243 millions de francs en net part du groupe). Compte tenu de la situation fiscale déficitaire, un impôt différé actif de 128 millions de francs a été enregistré. Par ailleurs, l'exercice courant est déficitaire principalement sur la branche transport (-83 millions de francs).

ASSISTANCE

Les cotisations émises en 1998, 2.030 millions de francs, progressent de 8,7 % en raison du développement des activités internationales ; elles génèrent une contribution au chiffre d'affaires consolidé d'AXA de 1.825 millions de francs, en progression de +5,8 % à taux de change constant.

La contribution au résultat net part du groupe, 68 millions de francs, est en hausse de +94 millions de francs par rapport à 1997. Cette augmentation s'explique principalement par l'amélioration du résultat d'exploitation (+47 millions de francs), par la dotation d'une provision pour restructuration des activités enregistrée en 1997 et par un accroissement du résultat financier.

Rapport de gestion

AUTRES

AXA Cessions, English & Scottish et Saint Georges Ré dégagent respectivement 17 millions de francs, 67 millions de francs et 64 millions de francs de pertes en 1998.

La contribution d'AXA Cessions se détériore de –32 millions de francs par rapport à 1997 du fait des pertes dégagées au titre du sinistre des pluies verglaçantes au Canada (environ –60 millions de francs après impôt).

Le résultat d'English & Scottish tient compte d'un rechargement de –83 millions de francs en 1998 contre –92 millions de francs en 1997 sur le run-off du portefeuille des exercices de souscription antérieurs à 1992 d'AXA Global Risks UK.

Enfin, Saint Georges Ré, consolidée pour la première fois en 1998, a reçu par apport de portefeuilles, l'activité étrangère d'AXA Courtage et les portefeuilles des succursales étrangères d'UAP lard non transférés aux autres filiales d'AXA. Les pertes dégagées en 1998 correspondent principalement à des recharge-

ments de provisions techniques sur l'ensemble de ces branches d'activité.

RÉASSURANCE

Les cotisations du groupe en réassurance se détaillent comme suit :

Cotisations émises (en millions de francs)	1998	1997	1996	1996
			pro forma (a)	
AXA Ré	8.913	9.105	8.078	8.078
Autres sociétés	549	739	767	
TOTAL	9.462	9.844	8.845	8.078

(a) La colonne pro forma 1996 présente le montant des cotisations publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté des cotisations de l'UAP en 1996.

L'activité du groupe en réassurance provient d'AXA Ré et de Royale Belge Ré, société qui enregistre les dernières opérations réalisées avant sa mise en run-off au cours de l'exercice 1998.

Les cotisations émises en réassurance, qui représentent 3,1 % des cotisations émises par AXA, reculent 0,4 % à taux de change constant.

Le résultat net consolidé se ventile de la façon suivante :

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
AXA Ré	864	816	598	824	794	579
Autres sociétés	204	39		110	19	
TOTAL	1,068	855	598	934	813	579

La contribution au résultat de la réassurance, 934 millions de francs, représente 9,3 % du résultat du groupe. Elle est constitué pour l'essentiel par la contribution d'AXA Ré, 824 millions de francs en 1998 ; la forte progression de la contribution des

autres réassureurs, principalement Royale Belge Ré, +91 millions de francs, s'explique par la croissance du résultat de la gestion financière de cette société et par le dégagement de boni de liquidation sur exercices antérieurs.



AXA Ré

Le résultat d'AXA Ré s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Cotisations émises	8.913	9.105	8.078
Variations des provisions de cotisations	(588)	(219)	(28)
Résultat de la gestion financière	2.020	1.853	1.581
Produits bruts d'exploitation	10.345	10.739	9.631
Charges techniques	(7.228)	(6.254)	(6.062)
Résultat des cessions en réassurance	1.002	(658)	(574)
Frais d'acquisition des contrats	(2.635)	(2.150)	(1.839)
Frais d'administration	(387)	(397)	(291)
Résultat d'exploitation	1.097	1.280	865
Amortissement des écarts d'acquisition	(29)	(59)	(29)
Résultat avant impôt	1.068	1.221	836
Impôt sur les bénéfices	(204)	(405)	(238)
Résultat net total	864	816	598
Intérêts minoritaires dans le résultat	(40)	(22)	(19)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	824	794	579

147

A taux de change constant, les cotisations émises, 8.913 millions de francs, sont en hausse de 1,6 %. La réassurance dommages, qui représente près de 88 % de l'activité totale, progresse de 12 % à taux de change constant, la souscription de nouveaux traités proportionnels ayant permis de compenser le recul des souscriptions non proportionnelles lié à la baisse des taux de cotisations. Nettes de rétrocessions proportionnelles et à taux de change constant, les cotisations en réassurance dommages restent stables. La réassurance vie, qui totalise 581 millions de francs de cotisations émises, est en baisse de -62 % du fait de la résiliation de traités santé américains non rentables.

L'augmentation de 369 millions de francs des provisions pour cotisations non acquises provient de la souscription en fin d'année d'importants traités proportionnels.

En croissance de 9 %, le résultat de la gestion financière se caractérise par une baisse des revenus de

132 millions de francs, liée notamment à l'incidence de la baisse du dollar sur les revenus provenant des actifs obligataires américains ; les plus-values nettes de provisions s'élèvent à 794 millions de francs contre 486 millions de francs en 1997.

La forte progression des charges techniques brutes, +16 % par rapport à 1997, provient de la survenance en 1998 de plusieurs sinistres importants, cyclone Georges aux Caraïbes, pluies verglaçantes au Canada, le coût avant rétrocession de ces deux événements s'élevant à 1.750 millions de francs. Cette dégradation de la charge technique en assurance dommages est partiellement atténuée par l'absence de rechargement en assurance de personnes en 1998 (contre 240 millions de francs en 1997), par des boni de liquidation sur exercices antérieurs et par un impact favorable de la variation des taux de change.

Le résultat des cessions en réassurance passe de -657 millions de francs en 1997 à +1.002 millions de francs

Rapport de gestion

en 1998. Dans un marché en surcapacité, AXA Ré a poursuivi en 1998 l'achat de couvertures en excédents de sinistres à des taux de cotisations avantageux, qui ont permis de récupérer auprès des réassureurs 875 millions de francs au titre des deux sinistres importants mentionnés ci-dessus. AXA Ré a en outre bénéficié d'une clause de participation aux bénéfices sur des couvertures en excédent de sinistre à hauteur de 650 millions de francs. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance s'établit à 85,5 % contre 74,9 % en 1997.

Les frais généraux (frais d'acquisition, d'administration et de gestion de sinistres), 3.135 millions de francs, sont en hausse de 481 millions de francs. Cette croissance s'explique par l'augmentation des commissions liée au développement depuis 1997 des affaires proportionnelles plus fortement commissionnées, par les coûts de refonte des systèmes informatiques et par la hausse des frais de personnel. Le taux de chargement net de réassurance (y compris frais de gestion de sinistres) ressort à 30,6 % en 1998 contre 34,4 % en 1997, l'amélioration constatée s'expliquant par l'incidence du reversement de commissions liées à la participation aux bénéfices mentionnée ci-dessus.

La diminution de la charge fiscale résulte de la forte progression des résultats dans les pays à fiscalité réduite.

Malgré la survenance de sinistres importants, la contribution au résultat net part du groupe d'AXA Ré progresse de 30 millions de francs, bénéficiant de l'effet des couvertures en excédent de sinistres et du fait du dégagement de fortes plus-values. AXA Ré, avec un taux de provisions techniques nettes rapportées aux cotisations acquises nettes de 334 % et 377 % pour respectivement 1997 et 1998, données brutes de rétrocession, conserve un niveau de réserves prudent et a accru de moitié son stock de plus-values latentes.

GESTION D'ACTIFS

La gestion d'actif est réalisée en Europe par Axa Investment Managers, aux Etats-Unis par Alliance Capital Management et dans la région Asie-Pacifique par National Mutual Funds Management.

L'évolution du résultat des sociétés de gestion d'actifs, qui inclut les résultats de la gestion pour compte de tiers comme pour le compte des compagnies d'assurance d'AXA, s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Revenus	8.475	6.592	5.005
Résultat de la gestion financière	1.218	2.353	889
Produits bruts d'exploitation	9.693	8.945	5.894
Frais de gestion	(7.249)	(5.661)	(4.493)
Résultat d'exploitation	2.444	3.284	1.401
Amortissement des écarts d'acquisition	(25)	(772)	(108)
Résultat avant impôt	2.419	2.512	1.293
Impôt sur les bénéfices	(736)	(705)	(313)
Résultat net total	1.683	1.807	980
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.061)	(884)	(650)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	622	923	330



L'augmentation des produits bruts d'exploitation de 821 millions de francs, résulte de la hausse des revenus (+1.883 millions de francs) partiellement atténuée par une réduction de 1.062 millions de francs du résultat de la gestion financière. En 1998, les revenus des sociétés de gestion d'actifs, qui représentent 2,3 % du chiffre d'affaires d'AXA, sont réalisés à hauteur de 87,6 % par Alliance Capital. Retraités de l'incidence de la cession en 1997 d'Equitable Real Estate et à taux de change constant, les revenus progressent de 40,3 % du fait de la croissance des actifs gérés du fait d'une forte collecte et de l'appréciation des valeurs de marché des actifs gérés. La baisse du résultat de la gestion financière s'explique par la réalisation en 1997 de la plus-value sur la cession d'Equitable Real Estate (1.498 millions de francs).

L'amortissement des écarts d'acquisition ressort à -25 millions de francs contre -772 millions de francs en 1997. En 1997, l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton, filiale d'Alliance Capital Management avait fait l'objet d'un amortissement exceptionnel de 725 millions de francs. Cette dépréciation reflétait la perte d'activité de Cursitor Eaton depuis son acquisition en 1996.

Retraitée de la plus-value réalisée en 1997 sur la cession d'Equitable Real Estate (+ 588 millions de francs en net part du groupe) et de la dépréciation exceptionnelle de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton (-215 millions de francs en net part du groupe), la contribution des sociétés de gestion d'actifs au résultat net part du groupe, 622 millions de francs, progresse de 23,1 % à taux de change et périmètre constants. Cette augmentation s'explique principalement par le contexte favorable du marché de la gestion d'actifs en 1998, malgré un léger ralentissement sur le second semestre 1998.

Le chiffre d'affaires et le résultat des sociétés de gestion d'actifs se ventilent comme suit :

Chiffre d'affaires (en millions de francs)	1998	1997	1996
Alliance Capital (a)	7.427	5.914	4.741
AXA Investment Manager	875	524	134
National Mutual Funds Management	173	154	129
TOTAL	8.475	6.592	5.004

(a) Y compris revenus d'Equitable Real Estate en 1996 et 1997 (pour respectivement 751 et 374 millions de francs).

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Alliance Capital (a)	1.380	1.562	932	370	736	291
AXA Investment Managers	285	208	31	244	168	31
National Mutual Funds Management	18	37	17	8	19	8
TOTAL	1.683	1.807	980	622	923	330

(a) Y compris résultat d'Equitable Real Estate en 1996 et 1997 (pour respectivement 98 et 38 millions de francs en part du groupe).

Rapport de gestion

La contribution des sociétés de gestion d'actifs, 622 millions de francs, représente 6,2 % du résultat net part du groupe et provient à hauteur de 59,5 % d'Alliance Capital et de 39,2 % d'AXA Investment Managers.

ALLIANCE CAPITAL¹¹

Les revenus d'Alliance Capital Management, 7.427 millions de francs, sont en hausse de 34,6 % à taux de change et périmètre constants. Cette progression s'explique par la croissance des actifs gérés (+31,1 % depuis le 31 décembre 1997) et par une modification favorable de la structure d'actifs : l'encours des fonds mutuels (OPCVM), qui génère des commissions de gestion plus élevées que les comptes institutionnels, progresse plus rapidement (+39,5 % contre +25,7 % pour l'encours des comptes institutionnels à taux de change constant). A périmètre constant, la croissance des actifs gérés provient à hauteur de 38,7 % de la collecte nette et de 61,3 % de l'appréciation des valeurs de marché.

Le résultat net part du groupe de l'entité opérationnelle Alliance Limited Partnership ("Alliance LP"), 578 millions de francs, augmente de 322 millions de francs. Le résultat 1997 comprenait l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton¹² (-252 millions de francs part du groupe). En 1998, le résultat net part du groupe d'Alliance LP est sensiblement atténué par l'accroissement de la charge d'impôt liée à la modification de la fiscalité sur les "partnerships" cotées en Bourse (-61 millions de francs part du groupe). L'incidence de la baisse du dollar sur le résultat 1998 ressort à -10 millions de francs. Retraité de ces éléments, le résultat augmente de 141 millions de francs, soit 28,9 % à taux de change et

périmètre constants. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation des actifs gérés en 1998 (+31,1 %), malgré un ralentissement sur le troisième trimestre 1998.

Le résultat net part du groupe des autres entités s'élève à -208 millions de francs contre +453 millions de francs en 1997. Le résultat 1997 comprenait la contribution d'Equitable Real Estate jusqu'à la date de sa cession (38 millions de francs) et la plus-value réalisée sur celle-ci (+588 millions de francs). En 1998, le résultat net part du groupe intègre un profit de dilution de 72 millions de francs lié à l'exercice de stock-options. Retraité de ces éléments, la variation du résultat atteint -107 millions de francs et s'explique principalement par l'accroissement de la charge d'impôt lié à l'augmentation du résultat de Alliance LP et par les effets sur la contribution 1997 de la reprise d'une provision fiscale et du crédit d'impôt lié à l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton.

AXA INVESTMENT MANAGERS

Avant élimination des revenus provenant des compagnies d'assurances d'AXA, le chiffre d'affaires d'AXA Investment Managers, 1.303 millions de francs, progresse de 27,0 % à taux de change et périmètre constants ; cette augmentation des revenus provient d'une part de la croissance des actifs gérés (+124,6 milliards de francs, soit +18,1 % à taux de change constant), et d'autre part d'une croissance plus rapide des actifs sous gestion les plus commissionnés ; cette dernière découle notamment de la croissance des actifs gérés pour compte de tiers (+37,7 % à taux de change constant). L'augmentation des actifs gérés est due à la fois à la collecte nette et à l'appréciation des valeurs de mar-

(11) L'activité présentée ici est constituée de la société de gestion d'actifs Alliance L.P. et de ses holdings de contrôle. Jusqu'à sa cession en 1997, Equitable Real Estate, qui était également contrôlé par ces holdings, figurait dans ce segment.

(12) L'impact de l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton s'est élevé en 1997 à -215 millions de francs en net part du groupe. Alors que la charge d'amortissement de l'écart d'acquisition (-252 millions de francs brut part du groupe) a été enregistrée chez Alliance L.P., le crédit d'impôt correspondant (37 millions de francs part du groupe) a bénéficié aux holdings détenant Alliance L.P.



ché, qui contribuent respectivement à 40,2 % et 59,8 % de la croissance à taux de change et périmètre constants.

Après élimination des opérations internes avec les compagnies d'assurances d'AXA, les revenus d'AXA Investment Managers, qui forment sa contribution au chiffre d'affaires consolidé AXA, atteignent 875 millions de francs en croissance de 50,1 % à taux de change et périmètre constants.

La contribution au résultat net part du groupe en 1998 ressort à 244 millions de francs contre 168 millions de francs en 1997, soit une hausse de 44,4 % à taux de change constant. La progression du résultat provient principalement des filiales opérationnelles, (+ 92 millions de francs, + 50,7 % à taux de change constant) dont le chiffre d'affaires croît de 25,5 %, sensiblement plus rapidement que les frais généraux. Cette croissance du résultat est atténuée par la perte de la holding (- 29 millions de francs en part du groupe), qui augmente de 17 millions de francs, du fait de la forte progression de ses frais généraux. Elle résulte de la volonté de doter cette société holding de ressources humaines et matérielles lui permettant d'assurer la coordination internationale de certaines fonctions clés pour la gestion d'actifs (notamment direction générale, stratégie, recherche actions et recherche taux, informatique).

AUTRES SERVICES FINANCIERS

Les revenus des autres services financiers s'analysent comme suit :

Chiffre d'affaires (en millions de francs)	1998	1997	1996 pro forma (a)	1996
Europe	4.921	6.691	7.558	2.767
Immobilier	372	1.798	1.893	999
Autres sociétés financières	4.549	4.893	5.665	1.768
Etats-Unis (DLJ)	49.104	43.780	28.580	28.580
TOTAL	54.025	50.471	36.138	31.347

(a) La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté des cotisations de l'UAP en 1996.

En 1998, les revenus des autres services financiers représentent 14,4 % du chiffre d'affaires d'AXA contre 13,9 % en 1997. Ils sont réalisés à hauteur de 91,5 % par DLJ et progressent de 12,1 % à périmètre et taux de change constants. Les sociétés immobilières et de portefeuille détenues par les compagnies d'assurance françaises ont été déconsolidées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1998. Si elles avaient été consolidées en 1998, elles auraient contribué à hauteur de 1.245 millions de francs au chiffre d'affaires d'AXA. En outre, les sociétés UIF et Foncière Vendôme ont été cédées au cours du premier semestre 1998. Foncière Vendôme avait contribué à hauteur de 111 millions de francs au chiffre d'affaires 1997.

Le résultat des autres services financiers s'analyse comme suit :

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Europe	398	703	67	278	486	(5)
Immobilier	72	204	(64)	52	145	(105)
Autres sociétés financières	326	499	131	226	341	100
Etats-Unis (DLJ)	2.057	2.366	1.391	855	1.006	625
TOTAL	2.455	3.069	1.458	1.133	1.492	620

Rapport de gestion

Le résultat des autres services financiers, 1.133 millions de francs, représente 11,2% du résultat net part du groupe d'AXA et est réalisé à hauteur de 75,5% par DLJ contre 67,4% en 1997.

EUROPE

La contribution des filiales européennes des autres services financiers s'élève à 278 millions de francs en 1998. Si les sociétés immobilières et de portefeuille étaient restées consolidées en 1998, elles auraient augmenté le résultat net part du groupe d'AXA de 418 millions de francs. Il convient de noter qu'en 1998 une partie importante de la contribution qu'auraient apportée les sociétés déconsolidées provient d'éléments exceptionnels (environ 200 millions de francs en net part du groupe) essentiellement liés à d'importantes plus-values réalisées par les sociétés de portefeuille. Leur déconsolidation dès 1997 aurait diminué le résultat net part du groupe 1997 de 202 millions de francs.

A périmètre comparable (1997 étant retraité des effets de la déconsolidation des sociétés immobi-

lières, de la cession d'UIF, de Foncière Vendôme et de Fidéli), le résultat des sociétés immobilières progresse de 114 millions de francs. Cette hausse s'explique essentiellement par l'amélioration du résultat des sociétés Sofapi, Holding Soffim et Sofinad (+ 78 millions de francs en net part du groupe), qui provient de la résolution favorable d'un dossier contentieux et de la baisse des charges liée à la diminution des encours.

Retraitée de la déconsolidation des sociétés de portefeuille, la contribution des autres sociétés financières, 226 millions de francs, baisse de 7 millions de francs. Elle se répartit principalement entre le groupe Compagnie Financière de Paris, 110 millions de francs, Banque Ippa, 33 millions de francs, Colonia Bau-sparkasse, 30 millions de francs, et Royale Belge Investissement, 54 millions de francs.

ETATS-UNIS (DLJ)

Le résultat de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), principale filiale contributive au segment des autres services financiers, s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Revenus	49.104	43.780	28.580
Résultat de la gestion financière	717	1.166	854
Produits bruts d'exploitation	49.821	44.946	29.434
Frais de gestion	(46.590)	(41.301)	(27.243)
Résultat d'exploitation	3.231	3.645	2.191
Amortissement des écarts d'acquisition	(31)	(47)	(21)
Résultat avant impôt	3.200	3.598	2.170
Impôt sur les bénéfices	(1.143)	(1.232)	(779)
Résultat net total	2.057	2.366	1.391
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.202)	(1.360)	(766)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	855	1.066	625
TAUX DE CHANGE	5,90	5,99	5,24



A taux de change constant, la croissance du chiffre d'affaires atteint 14,0% et s'explique par le très fort développement du marché des fusions-acquisitions et par l'augmentation du volume de transactions qui a atteint un niveau record sur les places financières en 1998. Ces évolutions positives sont toutefois partiellement atténuées par la volatilité des marchés financiers sur le second semestre 1998 qui a nettement affecté les revenus issus des portefeuilles de titres de transaction et de l'activité d'émission de titres.

Les frais de gestion, 46.590 millions de francs, progressent de 14,7% à taux de change constant. Cette hausse porte essentiellement sur les frais fixes de personnel, les loyers et les charges d'installation liés au développement des activités de DLJ, notamment en Europe. La progression des charges variables est limitée à 12,0% à taux de change constant par rapport à 1997.

La contribution de DLJ au résultat net part du groupe s'établit à 855 millions de francs. La baisse de 151 millions de francs par rapport à 1997 provient principalement de la forte baisse du résultat enregistrée sur les produits de taux et des coûts liés au développement à l'international. La diminution du résultat sur le produits de taux s'explique par l'activité sur pays émergents et sur les obligations à haut rendement du fait de la hausse de la prime de risque.

HOLDINGS

Malgré l'augmentation des charges d'amortissement des écarts d'acquisition qui passe de 85 à 421 millions de francs entre les deux exercices, la contribution au résultat net part du groupe s'améliore de -1.595 à -1.206 millions de francs.

Résultat net consolidé (en millions de francs)	Total			Part du groupe		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
AXA	(1.629)	(1.109)	473	(1.629)	(1.109)	473
AXA France Assurance	482	(58)	-	482	(58)	-
Equitable Companies Inc.	(61)	(292)	(320)	(36)	(174)	(195)
National Mutual Holdings	(205)	(161)	(182)	(99)	(73)	(93)
Sun Life & Provincial Holdings	(642)	(315)	-	(459)	(215)	-
Autres Holdings	523	31	(43)	535	34	(42)
TOTAL	(1.532)	(1.904)	(72)	(1.206)	(1.595)	143

Rapport de gestion

AXA

Le résultat de la Société, –1.629 millions de francs, se détériore par rapport à 1997. Le résultat 1998 se caractérise principalement par :

- un résultat de la gestion financière après impôt de –523 millions de francs lié au financement de la croissance externe dont notamment le rachat des minoritaires de Royale Belge. Par ailleurs, ce résultat intègre une provision de –115 millions de francs après impôt correspondant à la mise en valeur de marché de l'immeuble du 25 avenue Matignon.
- des frais généraux après impôt, –430 millions de francs, en hausse de 81 millions de francs par rapport à 1997 du fait notamment de l'augmentation des frais liés à la promotion de la marque AXA dans le monde.
- des amortissements des écarts d'acquisition, –363 millions de francs, en hausse de 305 millions de francs. En 1997, la Société avait enregistré la dernière demi-annuité d'amortissement de l'écart d'acquisition négatif relatif à Equitable (+205 millions de francs). En 1998, elle a constaté pour la première fois l'amortissement de l'écart d'acquisition relatif au rachat complémentaire de titres Royale Belge (–69 millions de francs) et a amorti en totalité l'écart d'acquisition relatif à Dongbu AXA Life (–93 millions de francs).
- une charge d'impôt de 200 millions de francs, constituée notamment de l'impôt payé sur la cession des titres consolidés AXA Belgium, AXA Luxembourg Vie et AXA Assurance Luxembourg à Royale Belge (–301 millions de francs).

Rappelons qu'en 1997, la contribution d'AXA comprenait notamment les plus-values de cession sur les titres Schneider et BNP et un profit de dilution sur la conversion en actions d'obligations d'Equitable. Ces produits étaient partiellement compensés par des moins-values et des dépréciations sur l'immobilier.

AUTRES HOLDINGS

La contribution des autres holdings en 1998 atteint +423 millions de francs contre –486 millions de francs en 1997. Cette variation s'explique notamment par :

- la hausse de la contribution d'AXA France Assurance, qui bénéficie en 1998 de la plus-value de cession des actions BNP (+540 millions de francs après impôt),
- l'augmentation du résultat net part du groupe d'Equitable Companies Incorporated qui intègre en 1998 un profit de dilution sur DLJ de 81 millions de francs en net part du groupe résultant de la levée de stock-options. Par ailleurs, les charges financières sont en baisse à la suite de la conversion en actions des obligations convertibles en août 1997,
- la réalisation par Colisée Excellence, incluse dans les autres holdings, d'une plus-value de cession sur titres AXA de 613 millions de francs après impôt,
- la baisse de la contribution de Sun Life & Provincial Holdings, qui provient de la charge d'impôt liée à la cession d'AXA Leven à AXA Nederland (–351 millions de francs en part du groupe). Cette baisse est toutefois atténuée par la progression des revenus financiers issus du placement du produit de la vente de New Ireland Holdings intervenue en 1997.



Perspectives

ACCORD RELATIF AU DOSSIER "HOLOCAUSTE"

La Société et certaines de ses filiales ont été citées en tant que défenderesses dans deux "class actions" (actions en nom collectif) déposées devant le "Federal District Court for the Southern District of New York" en 1997 et 1998 concernant l'Holocauste.

La Société a signé le 25 août 1998, de concert avec cinq autres groupes européens d'assurance, un accord avec les autorités de contrôle de l'assurance de certains Etats américains et des associations juives. Cet accord prescrit la mise en place d'une Commission Internationale chargée de superviser la liquidation des droits pouvant résulter des polices d'assurance émises au bénéfice des victimes de l'Holocauste entre 1920 et 1945. Une revue détaillée de la situation des principales filiales européennes d'AXA (France, Allemagne, Autriche, etc.) est en cours afin d'inventorier les polices non réclamées émises en faveur de victimes de l'Holocauste par les filiales d'AXA ou leurs prédécesseurs entre 1920 et 1945.

La recherche de ces polices est une tâche complexe du fait de l'ancienneté des dossiers, de l'état de conservation des archives, des programmes de restitution qui ont pu avoir lieu (Allemagne) ainsi que des dépôts en consignation (France), des dévaluations monétaires intervenues ainsi que des transferts de portefeuilles d'assurance et des nationalisations de compagnies d'assurance. Ceci implique la réalisation de très lourds travaux de recherche, d'analyse historique, actuarielle, économique, réglementaire ou

légale pour lesquels le groupe met en œuvre des moyens importants tant internes qu'externes.

Du fait des délais de réalisation de ces travaux, des incertitudes sur leurs résultats et de l'existence des procédures mentionnées ci-dessus, la Société n'est pas en mesure, à ce jour, d'estimer raisonnablement l'impact financier de ce dossier et donc de déterminer si les charges qui pourraient en résulter affecteront de manière significative les résultats d'AXA et sa situation financière.

Cependant, AXA a enregistré dans ses comptes de l'exercice 1998 l'ensemble des dépenses externes engagées dans ce dossier, notamment les frais d'avocats et d'auditeurs, la contribution d'AXA au budget de fonctionnement de la Commission internationale et la contribution d'AXA au fonds créé par cette Commission, ces frais totalisant, pour la Société, environ 15 millions de francs.

PASSAGE A L'AN 2000

La gestion du programme de passage à l'an 2000 est l'une des priorités fortes d'AXA. Dès 1995, la Direction Centrale du Système d'Information ("DCSI") a désigné un responsable chargé de la mise en œuvre de ce programme au niveau du groupe, de favoriser les synergies par l'échange des expériences, des méthodologies et des meilleures pratiques, et de suivre l'avancement des projets an 2000 dans l'ensemble des sociétés. Des chefs de projets an 2000 ont ensuite été nommés dans toutes les sociétés du groupe.

En 1996, des actions ont été initiées auprès des fournisseurs afin de suivre le bon fonctionnement des

Rapport de gestion

matériels et logiciels utilisés dans l'ensemble des entités d'AXA à l'égard de l'an 2000. Dès 1997, la presque totalité des directions informatiques s'étaient dotées des ressources humaines et des budgets nécessaires à la réalisation de leur projet de passage à l'an 2000.

En 1998, ces projets, essentiellement informatiques à l'origine, ont été élargis au traitement des incidences éventuelles de l'an 2000 sur le fonctionnement des sept domaines clefs définis pour chaque filiale : l'ensemble des technologies internes, les technologies gérées par les services généraux (notamment la gestion technique des bâtiments et des équipements divers), les moyens utilisateurs, ainsi que les relations avec les clients, les réseaux de distribution, les autres partenaires et les organismes publics.

Le suivi de chacun de ces projets est placé sous la responsabilité de la Direction Générale de la filiale concernée ; celle-ci, sous l'impulsion du Comité Exécutif d'AXA, responsable du projet dans son ensemble, doit gérer la mise en conformité de ses systèmes d'information et procédures ("compatibilité An 2000"), préparer la transition An 2000, et élaborer des solutions alternatives au cas où la mise en conformité des systèmes et procédures ne pourrait être réalisée dans les délais prévus. La préparation à la transition An 2000 vient en complément de la mise en conformité des systèmes et procédures afin de garantir la continuité du service avant, pendant et après le passage du millénaire ; elle correspond à l'homologation des mises en conformité et à la définition des plans de continuité et de secours, comprenant notamment les procédures de franchissement du jour J et les scénarios de gestion des incidents pour le passage à l'an 2000. Une approche méthodologique a été définie au niveau d'AXA afin d'assister les filiales dans la définition de leurs plans de continuité ; cette approche, orientée métier, permet d'identifier les composants

critiques des principales procédures d'exploitation des filiales et aboutit à l'élaboration d'un plan de secours pour chaque composant.

AXA s'est doté d'une méthode d'analyse du risque et de mesure de l'état d'avancement de ces projets. Cette méthode est mise en œuvre par l'ensemble des filiales. Compte tenu du déroulement actuel des travaux, la mise en conformité et la préparation à la transition An 2000 devraient être achevées respectivement dans le courant du premier semestre 1999 et pour le 30 septembre 1999.

En outre, à la demande du Comité d'Audit du Conseil de Surveillance, une analyse du processus de gestion du programme an 2000 dans le groupe et de son application dans les entités a été confiée à des consultants extérieurs dont les conclusions font ressortir que les méthodes mises en place par la Société figurent parmi les bonnes pratiques du marché, que les entités opérationnelles sont bien sur la trajectoire prévue et que l'année 1999 devrait permettre notamment la mise au point des plans de continuité et de secours.

Le coût global du passage à l'an 2000 correspond aux coûts essentiels, vérifiés ou estimés d'adaptation des systèmes d'exploitation. Ces coûts comprennent notamment les dépenses directement liées à la résolution des dysfonctionnements éventuels liés à l'an 2000, aux modifications de logiciels et au recours à des consultants extérieurs. Le coût total du projet an 2000 pour AXA s'élève à 2,1 milliards de francs (soit 1,3 milliard en part du groupe avant impôt). Le montant restant à dépenser au 31 décembre 1998 est estimé à 1 milliard de francs, soit 680 millions de francs en part du groupe avant impôt. Cette estimation, qui couvre l'ensemble des travaux informatiques et non informatiques, est supérieure à celles présentées au 31 décembre 1997 et au 30 juin 1998 qui comprenaient exclusivement les dépenses informatiques.



MAÎTRISE DES RISQUES D'ASSURANCE CONCERNANT LE PASSAGE DE L'AN 2000

AXA a sensibilisé, dès 1997, l'ensemble de ses filiales d'assurance sur l'impact possible du bogue de l'an 2000 sur l'évolution de la sinistralité pouvant affecter les polices d'assurance émises par leurs soins.

Les lignes d'actions définies par AXA sont l'information des clients sur le phénomène et la nécessité pour eux d'agir en prévention, l'examen des polices d'assurance concernées (incendie, bris de machine, pertes d'exploitation, responsabilité civile) pour exclure ou limiter les garanties les plus sensibles (prestataires informatiques, etc.) et enfin préparer l'accueil des réclamations par des experts qualifiés et des juristes spécialisés. Depuis deux ans, les souscriptions effectuées par les sociétés du groupe (principalement AXA Ré et AXA Global Risks) ont pris en compte les aléas pouvant résulter des incidents liés au bogue de l'an 2000.

A ce jour, et compte tenu des actions déjà entreprises, la Société estime que son exposition aux risques d'assurance à l'égard de l'an 2000 est relativement limitée. Des réclamations sont néanmoins prévisibles et la Société va mettre en place au cours du premier semestre 1999 une organisation qui permettra d'en vérifier le bien fondé et d'en assurer la gestion.

PERSPECTIVES POUR 1999

En l'absence d'événements majeurs non prévisibles, les prévisions relatives à l'exploitation des sociétés d'AXA permettent d'escompter une croissance du résultat net consolidé par action (totalement dilué) en ligne avec l'objectif de 15%.



INFORMATIONS RELATIVES AUX RELATIONS AXA/PARIBAS

Dans le cadre des offres publiques concurrentes initiées par la Société Générale et la BNP sur le capital de Paribas, cette dernière a fait état, dans sa note d'information publiée le 19 avril 1999, d'un protocole d'accord conclu le 17 mai 1989 entre la Compagnie financière de Paribas (aujourd'hui Paribas) et les Mutuelles Unies (aujourd'hui Mutuelles AXA), concernant leurs participations réciproques. Ce protocole d'accord stipulait en particulier que "Pendant la durée de l'accord, toute modification de la participation de l'une des parties sera soumise à l'approbation de l'autre".

Paribas a par ailleurs déclaré qu'elle n'excluait pas de faire produire ses effets à cet accord à l'occasion de l'offre de la BNP, entendant ainsi se garder la possibilité de retirer aux sociétés du Groupe AXA leur liberté d'apport de leurs titres Paribas à l'offre lancée par la BNP.

La Commission des Opérations de Bourse, dans un communiqué du 4 mai 1999, "a estimé, en tant que garante de l'égalité des compétiteurs en période d'offres et de la transparence du marché, qu'en ne procédant pas, comme cela était prévu par la réglementation, à la publication des pactes dès le lancement de l'OPE de la Société Générale sur Paribas, fut-elle amicale, ou à tout le moins dès le lancement des offres non sollicitées de la BNP, tant la Société Générale que Paribas avait renoncé à se prévaloir du contenu de ces accords pendant toute la durée des offres en cours".

Ce communiqué confirme l'analyse d'AXA qui considère être libre d'apporter ses titres Paribas à l'offre de son choix au regard de l'intérêt des actionnaires d'AXA. Plus généralement, AXA réserve sa position quant à la validité, l'applicabilité et les effets de ce protocole d'accord.

Bilan consolidé

(en millions de francs au 31 décembre)		1998			1997	1996
Note en annexe	ACTIF	Brut	Dépréciation et Amortissement	Net		
8	Ecart d'acquisition	16.208	4.516	11.692	5.702	4.667
	Titres mis en équivalence	7.827	–	7.827	13.544	3.629
	Obligations	744.070	462	743.608	690.434	257.753
	Actions	210.066	3.719	206.347	184.619	43.652
	Prêts	154.045	5.905	148.140	134.034	68.276
	Immobilier	98.632	10.561	88.071	100.056	50.736
	Placements représentatifs des provisions techniques "afférentes aux contrats" "with-profits" "britanniques"	122.748	–	122.748	116.216	43.094
	Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	501.280	–	501.280	452.364	227.457
	Titres de transaction	92.091	4	92.087	129.009	109.490
	Valeurs reçues en pension	133.710	4	133.706	151.270	113.092
9	Total actifs investis	2.064.469	20.655	2.043.814	1.971.546	917.179
	Intérêts courus non échus	18.169		18.169	17.648	6.788
	Comptes de règlements de l'activité bancaire	193.634		193.634	168.922	87.274
8	Frais d'acquisition différés des contrats	41.229	2.417	38.812	35.868	24.538
8	Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	18.477	2.565	15.912	18.682	6.832
	Autres actifs	147.763	13.804	133.959	142.142	54.315
9	Disponibilités	68.357		68.357	53.832	24.136
7	TOTAL GÉNÉRAL	2.568.306	43.957	2.524.349	2.414.342	1.125.729

(en millions d'euros au 31 décembre)		1998			1997	1996
	ACTIF SIMPLIFIÉ	Brut	Dépréciation et Amortissement	Net		
7	TOTAL GÉNÉRAL	391.536	6.701	384.835	368.064	171.616
9	dont actifs investis	314.726	3.149	311.577	300.560	139.823



(en millions de francs au 31 décembre)		1998	1997	1996
Note en annexe	PASSIF			
	Capital	21.017	19.881	11.588
	Primes d'émission, de fusion, et d'apport	33.574	25.621	11.733
	Réserves consolidées	24.165	25.248	17.707
	Résultat consolidé	10.042	7.920	3.809
10	Fonds propres part du groupe	88.798	78.670	44.837
10	Intérêts minoritaires dans les réserves	27.963	41.242	18.448
10	Intérêts minoritaires dans le résultat	6.390	5.264	2.098
10	Fonds propres totaux	123.151	125.176	65.383
11	Autres fonds propres	3.111	3.111	1.260
12	Emprunts et titres subordonnés	17.752	15.185	8.490
13	Provisions pour risques et charges	41.632	39.810	13.805
	Provisions mathématiques	861.091	859.521	346.619
	"Provisions techniques des contrats ""with-profits"" britanniques"	122.748	116.502	43.094
	Provisions techniques des contrats en unités de compte	501.294	452.002	228.840
	Provisions de sinistres	203.393	195.374	66.013
	Provisions pour primes non acquises	28.223	27.887	12.813
14	Provisions techniques nettes de réassurance	1.716.749	1.651.286	697.379
15	Dettes financières	27.220	28.569	23.146
16	Dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	40.328	36.157	17.619
	Valeurs données en pension	225.797	219.883	154.003
	Comptes de règlements de l'activité bancaire	148.418	156.198	103.438
	Autres dettes	180.191	138.967	41.206
	TOTAL GÉNÉRAL	2.524.349	2.414.342	1.125.729

(en millions d'euros au 31 décembre)		1998	1997	1996
	PASSIF SIMPLIFIÉ			
	TOTAL GÉNÉRAL	384.835	368.064	171.616
10	dont fonds propres part du groupe	13.537	11.993	6.835
14	dont provisions techniques nettes de réassurance	261.717	251.737	106.315

Compte de résultat consolidé

Note en annexe	Millions de francs			Millions d'euros		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996
1 Cotisations émises	309.406	307.546	130.838	47.168	46.885	19.946
1 Revenus des services financiers et holdings	62.505	57.082	36.368	9.529	8.702	5.544
Variation des provisions de cotisations	212	(8)	(236)	32	(1)	(36)
2 Résultat de la gestion financière	92.284	84.044	35.407	14.069	12.813	5.398
Produits bruts d'exploitation	464.407	448.664	202.377	70.798	68.399	30.852
Charges techniques brutes de l'assurance	(326.793)	(316.647)	(134.291)	(49.819)	(48.272)	(20.473)
3 Résultat des cessions en réassurance	2.497	(3.519)	(1.489)	381	(536)	(227)
4 Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(32.279)	(30.100)	(12.451)	(4.921)	(4.589)	(1.898)
4 Frais d'administration de l'assurance	(23.477)	(22.497)	(10.687)	(3.579)	(3.430)	(1.629)
4 Frais de gestion des services financiers et holdings	(59.362)	(54.166)	(34.756)	(9.050)	(8.258)	(5.298)
Résultat d'exploitation	24.993	21.735	8.703	3.810	3.314	1.327
8 Amortissement des écarts d'acquisition	(613)	(1.051)	163	(93)	(160)	25
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	24.380	20.684	8.866	3.717	3.154	1.352
5 Impôt sur les bénéfices	(8.018)	(7.797)	(2.900)	(1.223)	(1.189)	(442)
9 Contribution des sociétés mises en équivalence	70	297	(59)	11	44	(9)
Résultat net total	16.432	13.184	5.907	2.505	2.009	901
Intérêts minoritaires dans le résultat	(6.390)	(5.264)	(2.098)	(974)	(802)	(320)
1 RESULTAT NET PART DU GROUPE	10.042	7.920	3.809	1.531	1.207	581
	Francs			Euros		
6 Résultat par action	29,65	24,34	20,36	4,52	3,71	3,10
6 Résultat par action totalement dilué	27,83	22,84	18,31	4,24	3,48	2,79

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille, de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargement non acquis.



Annexe aux comptes consolidés

I - Faits caractéristiques

Note préliminaire : par convention dans la présente annexe, "la Société" désigne la société holding AXA, la Société et ses filiales, directes et indirectes, étant identifiées sous l'appellation AXA.

1 - RACHAT DE LA PART DES MINORITAIRES DE ROYALE BELGE

En rachetant la part des minoritaires de Royale Belge, AXA a porté sa participation dans Royale Belge à 98,7 % contre 47,6 % antérieurement.

Le prix d'acquisition, 18.905 millions de francs, a été payé par émission d'actions nouvelles de la Société à hauteur de 6.460 millions de francs, par remise de titres d'autocontrôle pour 2.751 millions de francs et par le versement d'une soulte de 9.694 millions de francs.

En outre, dans le cadre du rachat des minoritaires, de nouveaux Certificats de Valeur Garantie ("Certificats Royale belge"), d'échéance juillet 2001, ont été émis par la Société. Ces Certificats, d'une valeur maximale de 200 francs par titre, représentent un engagement maximal de la Société de 541 millions de francs enregistré en hors bilan conformément à l'avis d'urgence du CNC du 10 juillet 1998.

Les résultats définitifs de l'opération ayant été constatés le 24 juillet 1998, il a été décidé de ne consolider les titres nouvellement acquis qu'à compter du 31 juillet 1998.

2 - AUTRES INVESTISSEMENTS

En octobre 1998, Royale Belge a lancé une Offre Publique d'Achat amicale sur la banque Anhyp.

A l'issue de cette offre, AXA détient au 31 décembre 1998 une participation de 98,8 % acquise au prix de 3.553 millions de francs. Compte tenu la date d'entrée d'Anhyp dans le périmètre de consolidation sa contribution au résultat consolidé est nulle.

Equitable Holding a procédé au rachat de 4,56 millions de ses propres actions, soit environ 2 % des actions inscrites à son capital au cours de l'exercice 1998 pour un total de 1.383 millions de francs.

AXA Holdings Belgium, Equitable Holding et Equitable Life ont souscrit en juillet 1998 à une augmentation de capital réservée sur les actions Donaldson Lufkin & Jenrette ("DLJ") pour un montant total de 1,8 milliard de francs.

3 - CESSIONS DE PARTICIPATIONS ET D'ACTIVITÉS

En France, en mai 1998 dans le cadre de sa réallocation d'actifs visant à un allègement de son exposition immobilière, AXA a cédé Foncière Vendôme et sa participation de 34,7 % dans ULF pour un montant de 2,3 milliards de francs. Ces opérations ont été suivies en septembre 1998 par la cession de la participation dans Fidéli pour un montant de 112 millions de francs. Au titre de l'exercice 1998, le montant des désinvestissements immobiliers en France (ventes actées ou sous promesse) atteint ainsi 4,9 milliards de francs en numéraire.

En Allemagne, Sun Life & Provincial Holdings (SLPH) a finalisé en juillet 1998 la cession de sa succursale allemande AXA Leben pour 440 millions de francs ; cette cession s'est traduite par une plus-value de 57 millions de francs en part du groupe après impôt.

4 - RESTRUCTURATIONS

A l'issue de l'OPE lancée sur les titres Royale Belge, AXA a entrepris la réorganisation de ses activités

Annexe aux comptes consolidés

d'assurance en rapprochant l'ensemble des activités d'origine AXA et UAP au sein de structures unifiées en Belgique, aux Pays-Bas et au Luxembourg. A cette fin, plusieurs cessions internes de titres consolidés ont été réalisées.

Par ailleurs, AXA a poursuivi les restructurations et réorganisations de ses activités en France, en Italie et en Espagne.

L'incidence de ces opérations sur le résultat est négative pour 652 millions de francs et correspond aux effets fiscaux des cessions internes de titres.

Les variations de pourcentage d'intérêt dans certaines filiales ont un effet net en fonds propres de + 215 millions de francs.

5 - CRISES FINANCIÈRES DES PAYS ÉMERGENTS

La crise financière asiatique et sur pays émergents a eu une incidence négative sur le résultat de l'exercice 1998 estimé à 1.022 millions de francs net d'impôt part du groupe qui se répartissent entre les activités d'AXA situées en région Asie Pacifique, - 716 millions de francs, en Europe, - 299 millions de francs et en Amérique du Nord (hors D.L.J.), - 7 millions de francs. Ces montants correspondent exclusivement aux pertes réalisées sur l'exercice, aux provisions à caractère durable et aux amortissements exceptionnels d'écarts d'acquisition et de valeur de portefeuille ; elles ne tiennent donc pas compte de l'absence des plus-values habituellement réalisées.

Sur un montant total d'actifs investis des sociétés d'assurance (hors actifs affectés à des contrats d'assurance vie en unités de compte) de 1.198 milliard de francs, les actifs investis en Asie (y compris le Japon) et en Amérique Latine totalisent 18 milliards de francs et représentent environ 1,5 % des actifs gérés pour

compte propre. L'essentiel de cette exposition concerne les compagnies d'assurance exerçant leur activité dans les pays concernés (notamment dans la zone Asie-Pacifique).

II - Faits postérieurs à la clôture de l'exercice

En février 1999, la Société a émis un emprunt obligataire convertible subordonné 1999-2014 avec un coupon de 2,5 % (taux actuariel de 4,45 %) pour un montant de 1,5 milliard d'euros (10 milliards de francs).

En Grande-Bretagne, AXA a conclu un accord avec Guardian Royal Exchange (GRE) en vue de l'acquisition de GRE. Sun Life & Provincial Holdings (SLPH), avec le soutien du Conseil d'Administration de GRE a lancé une Offre Publique au prix de 3.447 millions de livres (environ 5,0 milliards d'euros, soit 32,8 milliards de francs) sur la base du cours de clôture de SLPH au 29 janvier 1999 (577 pence). Le paiement de cette acquisition se ferait par émission d'actions nouvelles de SLPH et par un versement de numéraire. Cette opération aurait pour effet de ramener à 56 % le pourcentage d'intérêt d'AXA dans SLPH contre 71,6 % au 31 décembre 1998. Au terme de cette acquisition les activités américaines de GRE seraient cédées pour 888 millions de livres à Liberty Mutual, importante société d'assurance dommages américaine.

La partie en numéraire de l'Offre serait financée par la mise en place par la Société de lignes de crédits bancaires et par l'affectation de tout ou partie de l'emprunt subordonné convertible, émis en février 1999. Ces fonds seront mis à disposition de SLPH.



Aux Etats-Unis, AXA Investment Managers a procédé en janvier 1999 à l'acquisition d'une participation majoritaire dans la société américaine de gestion d'actifs Barr Rosenberg, renommée depuis AXA Rosenberg Group. Le prix de cette transaction se compose d'un premier paiement de 125 millions de dollars (690 millions de francs) et d'une clause de complément de prix adossé aux résultats futurs d'AXA Rosenberg Group qui pourrait être payé en 2001. L'écart d'acquisition initial d'AXA Rosenberg Group sera corrigé en 2001 en fonction de ce complément de prix.

Au Luxembourg, AXA a cédé en janvier 1999 sa filiale à 90 % d'assurance vie Paneurolife, pour un montant de 630 millions de francs. La plus-value de cession réalisée s'élève à environ 150 millions de francs en part du groupe.

III - Principes et méthodes de consolidation

1 - PRÉSENTATION DES COMPTES

La Société est la société mère d'un groupe international dans le secteur de l'assurance et des services financiers qui lui sont liés. Hors de France, les activités d'AXA sont principalement exercées par l'intermédiaire de The Equitable Companies Incorporated aux Etats-Unis ("Equitable"), National Mutual Holdings Limited en Australie et dans la zone Asie/Pacifique, Sun Life & Provincial Holdings au Royaume-Uni, Royale Belge en Belgique et AXA Colonia Konzern AG en Allemagne et en Autriche. Une liste des sociétés consolidées figure au paragraphe 3.3.

Les comptes consolidés de la Société sont établis au 31 décembre sur la base des comptes sociaux arrêtés

à cette date. Les filiales dont l'exercice social ne coïncide pas avec l'année civile établissent une situation comptable de douze mois au 31 décembre. Toutefois, lorsque le décalage n'est pas supérieur à trois mois par rapport au 31 décembre, les comptes intégrés sont ceux de la clôture de l'exercice social. Ainsi National Mutual est consolidé sur la base de ses comptes arrêtés au 30 septembre.

Les bilans des sociétés non françaises sont convertis en francs français sur la base des taux de change de fin d'exercice social et les résultats sur la base du taux de change moyen de l'exercice (cf. chapitre III, paragraphe 2.2.1). L'incidence de la variation des taux de change sur les capitaux propres est affectée aux réserves consolidées.

Des comptes simplifiés en millions d'euros ont été établis par conversion des états consolidés de la Société et non par conversion des comptes sociaux des filiales. Par cette méthode, les évolutions entre 1996, 1997 et 1998 restent cohérentes avec celles observées dans les comptes en francs français.

2 - PRINCIPES COMPTABLES

2.1 - PRINCIPES GÉNÉRAUX

Les comptes consolidés du groupe sont établis sur la base des textes de référence suivants :

- loi du 3 janvier 1985 relative aux comptes consolidés et son décret d'application,
- décrets n° 94-481 et n° 94-482 du 8 juin 1994 et arrêté du 20 juin 1994 en application de la directive européenne n° 91-674 du 19 décembre 1991, portant sur les comptes des entreprises d'assurance,
- décret n° 95-153 du 7 février 1995 et arrêté du 19 avril 1995 portant modification des règles de constitution de certaines provisions techniques d'assurance,
- règlement n° 91-02 du Comité de la Réglementation Bancaire.

Annexe aux comptes consolidés

Par ailleurs, les comptes US GAAP d'Equitable sont utilisés pour la consolidation. Les sociétés AXA en Asie/Pacifique sont également intégrées dans la consolidation d'AXA sur la base des normes US GAAP, afin d'harmoniser dans les pays extérieurs à l'Union Européenne les principes comptables utilisés. Toutefois, pour ces sociétés, comme pour Equitable, certains retraitements de présentation sont ensuite effectués pour se conformer aux normes européennes.

2.2 - CHANGEMENTS DE MÉTHODES ET DE PRÉSENTATION DES COMPTES

2.2.1 - Changements de méthodes comptables

2.2.1.1 - De l'exercice

• Evaluation des stock-options

Conformément aux recommandations de la Commission des Opérations de Bourse ("COB"), les écarts d'acquisition résultant du rachat d'actions de filiales par levées de stock-options doivent être constatés en résultat, la charge correspondant à la différence entre le prix d'exercice de l'option et la valeur de rachat des actions concernées, doit être dorénavant rapportée au compte de résultat sur la durée de constitution des droits. Les écarts d'acquisition existant au bilan au 31 décembre 1997 (177 millions de francs) et les charges qui auraient dû être comptabilisées au cours des exercices 1997 et antérieurs (264 millions de francs) ont réduit les capitaux propres part du groupe à l'ouverture de 441 millions de francs. L'impact théorique sur le compte de résultat lié au changement de méthode de comptabilisation des stock-options aurait été de 441 millions de francs. La charge totale comptabilisée en 1998 s'est élevée à 122 millions de francs.

• Traitement des sociétés immobilières et financières détenues par des sociétés d'assurance.

Les sociétés immobilières et financières détenues par des sociétés d'assurance constituant un prolongement de leur gestion patrimoniale et non une activité propre d'AXA ont été déconsolidées. En effet, selon que les actifs étaient détenus directement par les compagnies d'assurance ou indirectement par l'intermédiaire d'une société, la présentation des comptes d'AXA différait ; dans le cas d'une détention indirecte, les revenus résultant du (ou des) actif(s) concerné(s) n'apparaissaient pas dans les revenus financiers de l'activité "assurance", mais dans celle du segment "services financiers".

Si ces sociétés avaient été consolidées en 1998, le chiffre d'affaires et le résultat net part du groupe auraient été supérieurs respectivement de 1.245 millions de francs et de 418 millions de francs, dont environ 200 millions de francs proviennent de plus-values. En 1997 leur contribution au résultat net part du groupe s'élevait à 202 millions de francs.

• Taux de change moyen

A compter de l'exercice 1998, AXA a décidé de retenir la méthode du taux de change moyen pour la conversion des résultats des sociétés non françaises ; l'impact de ce changement de méthode est estimé à +231 millions de francs (résultat net part du groupe).

Si cette méthode avait été appliquée aux comptes des exercices 1996 et 1997, l'incidence aurait été respectivement de -3 millions de francs et -134 millions de francs.

2.2.1.2 - Des exercices antérieurs

• Participations aux bénéfices

En janvier 1996, la norme SFAS n°120 sur le traitement comptable des contrats participatifs à longue durée, a été introduite aux Etats-Unis. Cette nouvelle norme prescrit notamment les méthodes de comptabilisation des provisions relatives à la participation aux



bénéfices, qu'elle soit versée annuellement ou à l'échéance. Elle modifie également les modalités d'amortissement des coûts d'acquisition différés relatifs aux contrats participatifs en prescrivant un amortissement au prorata des marges futures anticipées. Son adoption par les sociétés vie américaines à compter du 1^{er} janvier 1996, a eu une incidence positive de 634 millions de francs sur le résultat net consolidé part du groupe en 1996 (1.043 millions de francs avant intérêts minoritaires et déduction faite d'un impôt de 561 millions de francs).

• Dépréciation d'actifs

Le 1^{er} janvier 1996, les filiales non européennes d'AXA ont également appliqué pour la première fois la norme SFAS n° 121 sur les principes comptables en matière de dépréciation d'actifs immobilisés. Les immeubles faisant l'objet d'une dépréciation sont désormais comptabilisés à leur valeur de marché nette de coûts de commercialisation, et les pertes correspondantes sont comprises dans le résultat de la gestion financière. Auparavant, les filiales non européennes d'AXA constataient, non pas des moins-values, mais des provisions sur leurs immeubles destinés à la location. En 1996, l'adoption de la norme SFAS n° 121 a conduit Equitable à reprendre en résultat les provisions antérieurement comptabilisées (1.099 millions de francs), et à enregistrer une réduction de valeur de 1.075 millions de francs sur son patrimoine immobilier destiné à être conservé. Les dépréciations se rapportant aux immeubles disponibles à la vente continuent, comme par le passé, à être comptabilisées sur la base du montant le plus faible entre la valeur de marché et le prix de revient net d'amortissements. Dans le cadre de la mise en place du SFAS n°121, les installations et agencements du siège social d'Equitable ont également été dépréciés, compte tenu du déménagement vers un autre immeuble. La charge liée à ce changement de méthode s'est élevée à 113 millions de francs en 1996

(soit 68 millions de francs en part du groupe), nette d'un impôt différé de 61 millions de francs.

• Frais de lancement d'une activité et de constitution de portefeuilles

En 1996, AXA a décidé de changer de méthode et de constater directement l'ensemble des coûts en résultat. En conséquence, le stock de frais activés au 31 décembre 1995, 276 millions de francs (230 millions de francs après impôt), a été porté en charges sur l'exercice 1996.

• Evaluation des provisions mathématiques aux Pays-Bas

En janvier 1996, les bases de calcul des provisions mathématiques d'AXA Leven ont été revues dans les comptes locaux, afin d'intégrer des hypothèses de taux d'intérêt et de mortalité plus proches de l'expérience de la société. Ce changement de méthode a induit un profit net part du groupe de 180 millions de francs en 1996.

2.2.2 - Modification de la segmentation des activités d'AXA

Afin d'améliorer la qualité de l'information fournie dans les états financiers, certaines modifications ont été apportées pour les trois années publiées (1998, 1997 et 1996) et sont relatives aux informations sectorielles suivantes :

- L'activité Vie en Belgique est désormais individualisée.
- L'assurance directe n'est plus considérée comme une activité transnationale et est désormais intégrée dans les activités d'assurance dommages de chaque pays concerné.
- Les services financiers du groupe sont désormais scindés en deux métiers ("gestion d'actifs" et "autres services financiers") afin de tenir compte du caractère stratégique du premier.

Annexe aux comptes consolidés

2.3 - PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

2.3.1 - Périmètre

Sont consolidées par **intégration globale** les sociétés dont AXA a le contrôle. Celui-ci est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement au moins 40 % des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire n'a de participation supérieure à celle d'AXA.

Sont consolidées par **intégration proportionnelle** les sociétés dont AXA a une influence durable et notable, en détenant 20 % ou plus des droits de vote et sur lesquelles AXA exerce avec des tiers un contrôle conjoint.

Sont consolidées par **mise en équivalence** les sociétés sur lesquelles AXA a une influence durable et notable, en détenant 20 % ou plus des droits de vote ou aux termes d'un pacte d'actionnaires.

Les SCI, les OPCVM, les sociétés immobilières et de portefeuille (détenues par des sociétés d'assurances vie) ne sont pas consolidées.

Une filiale ou une participation est laissée en dehors du périmètre de consolidation lorsque :

- dès la date d'acquisition, les actions ou les parts de cette filiale sont destinées à être vendues,
- la filiale ne présente qu'un intérêt négligeable par rapport à l'image fidèle des comptes consolidés,
- les informations nécessaires à l'établissement des comptes consolidés ne peuvent être obtenues sans frais excessifs ou dans des délais compatibles avec l'établissement des comptes consolidés.

2.3.2 - Opérations internes au périmètre de consolidation

L'impact sur le résultat des transactions entre sociétés consolidées est généralement éliminé, à l'exception :

- conformément à la réglementation applicable en France pour les placements représentatifs des provisions techniques, des plus ou moins-values sur cessions internes d'actifs (autres que celles portant sur des titres consolidés) dès lors que l'acheteur ou le vendeur est une société d'assurance ou de réassurance,
- des pertes internes présentant un caractère durable qui sont généralement maintenues.

Les résultats des cessions internes portant sur des titres consolidés sont annulés. Toutefois depuis 1997, lorsque l'opération a été prise en compte dans le calcul de la participation des assurés, le résultat est maintenu à hauteur de son impact sur cette participation et est inscrit au bilan dans un compte de régularisation. En 1998 la cession de titres National Mutual Asia par National Mutual Life Association à National Mutual Holding a amené le maintien d'une plus-value de 80 millions de francs. Il n'y a pas eu de cessions internes prises en compte dans le calcul de la participation aux bénéfices en 1997. En 1996, la participation aux bénéfices maintenue sur les opérations de ce type s'est élevée à 83 millions de francs.

Le transfert total ou partiel des titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées par intégration globale mais détenues avec des pourcentages d'intérêts différents, n'affecte pas le résultat. L'incidence de ces transferts sur les capitaux propres part du groupe, qui trouve la contrepartie dans les intérêts minoritaires, est isolée sur les lignes "Restructurations internes" de l'état de variation des capitaux propres part du groupe.

Les actions de sociétés consolidées qui sont utilisées en tant que support de contrats en unités de compte ne sont pas prises en compte pour le calcul du pourcentage d'intérêt du groupe.

2.4 - DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

2.4.1 - Principes comptables



Les acquisitions de sociétés sont enregistrées conformément aux principes comptables en vigueur qui ont notamment été réaffirmés et précisés par l'avis n° 97-B du Comité d'Urgence du CNC en date du 11 juillet 1997 :

- les actifs identifiables des sociétés acquises sont estimés en valeur de réalisation. De même les passifs identifiables font l'objet de provisions. Toutefois, les actifs et passifs bancaires, à l'exception des portefeuilles immobiliers, ainsi que les actifs obligataires des compagnies d'assurance dommages qui seront conservés jusqu'à leur échéance, sont maintenus à leur coût historique.
- dans le cadre de ces réestimations, les compagnies d'assurance vie acquises enregistrent à l'actif de leur bilan une valeur de portefeuille correspondant à la valeur actualisée des profits futurs relatifs au portefeuille de contrats pluriannuels existant à la date d'acquisition. Le taux d'actualisation des profits futurs varie entre 12 % et 15 %. La valeur de portefeuille est amortie en fonction de l'émergence des profits sur une période n'excédant pas en général 25 ans. Un test de recouvrabilité est réalisé chaque année.

La différence entre le prix d'acquisition et l'actif net ainsi réestimé constitue la différence de première consolidation.

- si la différence de première consolidation est positive, elle est enregistrée à l'actif dans le poste "Ecart d'acquisition".
- si elle est négative, la valeur réévaluée des immeubles est revue à la baisse. Si, à la suite de cet ajustement, une différence négative subsiste, celle-ci est enregistrée au passif et constitue un écart d'acquisition négatif.

Depuis 1997, les différences de première consolidation inférieures à 50 millions de francs (10 millions de francs auparavant) sont enregistrées directement en

compte de résultat. Le relèvement du seuil relatif à l'enregistrement des différences de première consolidation en résultat, n'a pas eu d'incidence significative sur le résultat 1997.

Si de nouvelles informations conduisent, avant la fin de l'exercice suivant l'exercice d'acquisition, à une nouvelle appréciation des valeurs fixées lors de l'entrée dans le bilan consolidé, l'écart d'acquisition est modifié. En cas de cession d'une activité acquise, l'écart d'acquisition doit être modifié à hauteur du montant net d'amortissement correspondant à l'activité cédée, ce montant venant réduire les plus ou moins-values de cession.

Les acquisitions complémentaires de titres d'une société déjà intégrée globalement ne remettent pas en cause les évaluations des actifs et passifs identifiés à la date initiale de prise de contrôle. La différence de première consolidation et l'écart d'acquisition, relatifs à ces acquisitions complémentaires, sont donc déterminés par référence aux fonds propres initialement réévalués et majorés des résultats accumulés depuis l'entrée de la société concernée dans le périmètre de consolidation.

Les écarts d'acquisition positifs relatifs à des sociétés d'assurance sont amortis sur une durée maximale de 30 ans. La durée d'amortissement est fonction de l'importance de l'implantation de la société acquise sur son marché. Pour les banques, les établissements financiers et les sociétés immobilières, l'amortissement s'effectue au cas par cas selon des plans d'amortissement propres à chaque activité.

Les principes comptables présentés ci-dessus sont mis en application au sein d'AXA depuis le 31 décembre 1992. Les actifs (en dehors des actifs immobiliers généralement retenus à leur valeur de marché) et les passifs des sociétés achetées antérieurement à cette date étaient, en règle générale, maintenus à leur coût historique. Equitable est la principale acquisition réali-

Annexe aux comptes consolidés

sée avant 1993 et l'écart d'acquisition négatif a fait l'objet d'un amortissement sur cinq ans.

2.4.2 - Royale belge

Le prix d'acquisition pour le rachat de la part des actionnaires minoritaires de Royale Belge s'est élevé à 18.905 millions de francs, payé sous forme :

- d'actions d'autocontrôle de la Société à hauteur de 2.751 millions de francs,
- d'actions nouvelles pour 6.460 millions de francs,
- d'une soulte pour 9.694 millions de francs.

La quote-part d'actif net consolidé de Royale Belge acquise au 31 juillet 1998 ayant été évaluée à 11.449 millions de francs, il ressort de cette opération un écart d'acquisition de 7.456 millions de francs.

Ce montant n'inclut pas les sommes qui pourraient être versées par AXA au titre des Certificats de Valeur Garantie ("Certificats Royale Belge"). Ces Certificats sont comptabilisés en engagements hors bilan (cf. note 17.2). Dans le cas où des versements devraient être effectués au titre de ces Certificats, ces sommes viendraient augmenter le prix d'acquisition de Royale Belge et donc l'écart d'acquisition. Ce complément d'écart d'acquisition serait porté à l'actif. Le rattrapage des annuités d'amortissement au titre des exercices écoulés serait alors constaté immédiatement dans le résultat de l'année de paiement des certificats.

En application de l'article D 248-3 du décret du 17 février 1986 et des recommandations de la COB publiées dans le Bulletin n° 210 de janvier 1988, la partie de l'écart d'acquisition correspondant au versement de soultes et à la remise de titres d'autocontrôle a été portée à l'actif du bilan pour 4.908 millions de francs. La partie correspondant à la création d'actions nouvelles a été portée en déduction des fonds propres du groupe pour 2.548 millions de francs et fera l'objet d'un amortissement notionnel sur 30 ans.

La charge annuelle complémentaire d'amortissement qui aurait été constatée en l'absence d'imputation de

l'écart d'acquisition sur les fonds propres, ressort à 84 millions de francs (année pleine).

2.4.3 - UAP

L'écart d'acquisition résultant de la première consolidation des sociétés du groupe UAP s'est élevée à 12.219 millions de francs dont 10.765 millions ont été imputés sur les capitaux propres du groupe. Le solde, soit 1.454 millions de francs, a été porté à l'actif du bilan et amorti sur 30 ans. Compte tenu des ajustements réalisés en 1998 (selon principe défini dans le paragraphe 2.4.1 ci-dessus), l'écart d'acquisition imputé ressort à 11.267 millions de francs.

Il convient de noter que cet écart d'acquisition pourrait être augmenté des sommes qu'AXA serait éventuellement amené à verser au titre des Certificats de Valeur Garantie émis lors de cette opération d'acquisition ("Certificats AXA-UAP"). Le cas échéant, un complément d'écart d'acquisition devrait être porté à l'actif. Le rattrapage des annuités d'amortissement au titre des exercices écoulés serait alors constaté immédiatement dans le résultat de l'année de paiement des Certificats.

La totalité de l'écart d'acquisition, soit 12.414 millions de francs, a été affectée notionnellement aux filiales consolidées d'assurance de l'UAP en fonction de la différence entre leurs capitaux propres réestimés à la date d'acquisition et la valeur qui a été attribuée à chaque entité lors de la fusion. Il fait l'objet d'un amortissement notionnel sur 30 ans. En cas de cession d'une filiale ou d'une activité, la partie non amortie de l'écart d'acquisition total qui lui a été affecté sera constatée en charge au cours de l'exercice de cession.

La charge annuelle complémentaire d'amortissement qui aurait été constatée en l'absence d'imputation de l'écart d'acquisition sur les fonds propres, ressort à 365 millions de francs.

2.4.4 - AUTRES FILIALES

En 1992, la différence entre la quote-part d'AXA dans



les capitaux propres résultant des comptes US GAAP d'Equitable Companies Inc. et le prix d'acquisition des titres, constituait un écart d'acquisition négatif qui a fait l'objet d'un amortissement sur cinq ans. Une dernière demi annuité a été amortie en 1997 pour 205 millions de francs.

Au cours de l'exercice 1998, Equitable Company Incorporated a procédé au rachat de 4,56 millions d'actions. L'écart d'acquisition de 449 millions de francs est amorti sur 30 ans.

De même, suite notamment à l'augmentation de capital réalisée par DLJ, et souscrite par AXA, un écart d'acquisition de 369 millions de francs amortissable sur 30 ans a été enregistré.

L'écart d'acquisition d'ANHYP ressort à 478 millions de francs et amortissable sur 30 ans.

2.5 - EVALUATION DES ACTIFS INVESTIS

2.5.1- Actifs investis par les sociétés d'assurance

Les règles de comptabilisation des actifs propres à AXA Equity & Law et Sun Life sont décrites au paragraphe 2.5.2, et les principes de comptabilisation des supports en unités de compte au paragraphe 2.5.3. Les caractéristiques et les règles de comptabilisation des produits dérivés utilisés par les sociétés d'assurance sont détaillées en notes 2.5.5, et à la note 17.1.2.

Les obligations sont comptabilisées à leur coût amorti compte tenu de l'amortissement de la surcote ou décote sur la durée de vie du titre. Alors qu'une provision pour dépréciation est constituée par les sociétés européennes d'AXA dès lors que le recouvrement des montants dus est définitivement compromis, les sociétés non européennes procèdent à une réduction irréversible de la valeur de l'obligation en cas de dépréciation durable.

Les actions sont enregistrées à leur coût d'acquisition net d'une provision ou d'une réduction de valeur constatée ligne à ligne en cas de dépréciation durable.

Les avances sur contrats d'assurance vie sont comptabilisées pour l'encours restant à rembourser.

Les prêts immobiliers et hypothécaires figurent au bilan pour le montant restant à rembourser par le débiteur, net de décotes non amorties et de provisions pour dépréciation. La règle SFAS n° 114 définit les principes de provisionnement des créances douteuses détenues par les filiales non européennes d'AXA. Les prêts douteux sont évalués soit sur la base de la valeur des paiements futurs actualisée au taux effectif du prêt, soit sur la base de leur valeur de marché actuelle, soit enfin sur la base de la valeur réelle de l'hypothèque s'il s'agit d'un prêt hypothécaire.

Les actifs immobiliers sont comptabilisés à leur coût d'acquisition net d'amortissements, de provisions et de réduction de valeur. Les immeubles sur lesquels les sociétés d'AXA ont exercé une hypothèque sont inscrits au bilan à leur valeur de marché à la date d'exercice de ladite hypothèque.

Les actions et les actifs immobiliers font l'objet d'une provision ligne à ligne dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable. Cette réglementation a été introduite le 1^{er} janvier 1995 à l'occasion de l'adoption du Nouveau Plan Comptable de l'Assurance. L'effet de ce changement de méthode comptable avait été imputé sur les réserves consolidées d'ouverture.

La valeur de référence servant de base au calcul d'une provision durable sur actifs immobiliers est déterminée en tenant compte des facteurs suivants : (a) l'ampleur de la baisse constatée sur l'actif et sa durée, (b) l'évolution du marché, (c) la possible inadéquation de l'actif au marché, et enfin (d) les éventuelles difficultés à porter à long terme l'actif, compte tenu des contraintes de liquidité de la société détentrice.

Annexe aux comptes consolidés

Mais cette valeur de référence est également fonction de la nature de l'actif considéré et de la stratégie de détention suivie par l'entreprise.

Ainsi, les actifs immobiliers sont ventilés entre :

- immeubles destinés à être cédés, pour lesquels est retenue la valeur la plus faible de la valeur d'expertise, de la valeur nette comptable ou du prix de vente probable,
- immeubles destinés à demeurer durablement dans le patrimoine de la société, eux-mêmes divisés en deux catégories :
 - les immeubles du secteur locatif, pour lesquels une valeur de placement est déterminée sur la base des flux de trésorerie d'exploitation attendus, actualisés au taux de financement moyen de la société,
 - les immeubles d'exploitation qui sont évalués sur la base de leur valeur d'utilité pour la société.

Lorsqu'une baisse de valeur a un caractère permanent, en particulier dans le cas de la dépréciation physique irrémédiable d'une construction, la dépréciation est alors constatée sous la forme d'un amortissement exceptionnel, et non pas d'une provision.

Pour les actions, le calcul de la valeur de référence relève du jugement de chacune des filiales, lequel est étayé par une analyse financière de la société émettrice, et doit respecter les principes suivants :

- la valeur de réalisation (cours de bourse ou valeur probable de négociation) est utilisée pour les titres destinés à être cédés rapidement,
- la valeur d'usage, laquelle dépend de l'utilité de l'actif pour l'actionnaire, sert à l'évaluation des titres de participation dont la vocation est de rester durablement dans le patrimoine de la compagnie d'assurance,
- lorsque la capacité bénéficiaire de la société émettrice est durablement compromise, en cas de cessation des paiements notamment, la constitution d'une provision ou une réduction de valeur pour

dépréciation à caractère durable s'imposent normalement.

Les modalités de reprise ultérieure des provisions à caractère durable sont les suivantes :

- en cas de cession d'un actif ayant fait l'objet au 1^{er} janvier 1995 d'une provision pour dépréciation durable, celle-ci est reprise par le résultat dans la limite de la moins-value effectivement constatée,
- en cas d'excédent de provision par rapport à la perte réelle, cet excédent est repris directement par capitaux propres. Il en va de même en cas de réajustement à la hausse de la valeur d'estimation ayant servi de référence à la constatation de la dépréciation au 1^{er} janvier 1995,
- dans le cas des actifs amortissables ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation à caractère durable au 1^{er} janvier 1995, la partie de la provision rendue sans objet suite à la constatation des amortissements annuels, est reprise directement par capitaux propres,
- en cas de reprises partielles de provisions constituées pour partie au 1^{er} janvier 1995, pour partie ultérieurement, les reprises porteront en priorité sur les dotations les plus anciennes.

En application de l'article R331-5-1 du Code des Assurances, une provision supplémentaire doit être constatée lorsque la valeur réévaluée globale des portefeuilles immobiliers et actions de l'ensemble des sociétés européennes d'AXA est inférieure à sa valeur comptable, nette de provisions à caractère durable. Cette provision pour risque d'exigibilité est classée au passif dans les provisions techniques. Au 31 décembre 1997 et 1998, aucune provision pour risque d'exigibilité n'a dû être constatée dans les comptes consolidés d'AXA.

Les titres de transaction détenus par les sociétés non européennes sont comptabilisés en valeur de marché et la variation de celle-ci est constatée dans le résultat de la gestion financière.



Les titres des Sociétés immobilières et les SICAV figurent respectivement parmi les actifs immobiliers et les actions. Les produits et charges correspondants sont compris dans le résultat de la gestion financière.

2.5.2 - Actifs investis par les filiales d'assurance vie au Royaume-Uni

Les actifs alloués aux contrats "with-profits" sont comptabilisés en valeurs de marché et les provisions techniques tiennent compte des "bonus" futurs (voir paragraphe 2.7.2.3). La variation des valeurs de marché des actifs est constatée en résultat mais est compensée par celle des provisions mathématiques. Les autres actifs investis sont comptabilisés selon les règles décrites au paragraphe 2.5.1.

2.5.3 - Contrats en Unités de Compte

Des contrats liés à des fonds communs d'investissement spécifiques sont souscrits dans la plupart des pays où AXA exerce une activité d'assurance vie.

Ils font supporter aux assurés la quasi-totalité des risques, mais leur garantissent en contrepartie la quasi-totalité des bénéfices réalisés par les fonds d'investissement. De ce fait, les actifs venant en représentation de ces contrats sont évalués en valeur de marché, celle-ci servant également à la valorisation des provisions techniques. Au compte de résultat, la variation de valeur des actifs est donc compensée par celle des provisions techniques.

2.5.4 - Actifs investis par les services financiers

Les titres de transaction (actions, obligations et produits dérivés) sont comptabilisés en valeur de marché sur la base de leurs cours de bourse dans le cas de titres cotés, ou par référence au cours de titres de même nature dans les autres cas. La variation des valeurs de marché est constatée en revenus des services financiers.

Les actions, les obligations (à l'exception des portefeuilles de transaction) et les immeubles figurent à l'actif du bilan au plus bas de leur coût d'acquisition ou de leur valeur de marché sauf en France où les actifs sont comptabilisés sur la base des règles comptables applicables aux sociétés d'assurance (voir paragraphe 2.5.1).

Les investissements à long terme réalisés par Donaldson Lufkin & Jenrette ("DLJ") dans le cadre de son activité de capital développement, principalement sous la forme de placements privés d'actions, sont comptabilisés en valeur de réalisation, celle-ci pouvant être différente du cours de bourse. Les variations de valeur sont reflétées dans le résultat de la gestion financière.

Les titres vendus ou achetés à réméré (principalement par DLJ) sont traités comme des opérations de financement et comptabilisés sur la base des contrats sous-jacents spécifiant le montant pour lequel les titres seront éventuellement rachetés ou revendus. Les intérêts courus sur les opérations de réméré sont enregistrés dans les comptes de règlements de l'activité bancaire. DLJ exerce en général sa faculté de rachat sur les actifs initialement cédés, et se procure des garanties supplémentaires lorsque leur valeur de marché estimative devient inférieure à la valeur inscrite au contrat. Les contrats de vente et d'achat à réméré passés avec la même contrepartie, ayant la même échéance, et faisant l'objet d'accords globaux de contrepartie font l'objet d'une comptabilisation globale et non ligne à ligne.

Au sein des filiales européennes d'AXA, les créances immobilières sont considérées comme douteuses si l'une des conditions suivantes apparaît :

- il existe un risque probable ou certain de non recouvrement total ou partiel de la créance ;
- le principal ou les intérêts sont impayés depuis plus de 6 mois ;
- la valeur estimée des biens financés à la clôture est inférieure au coût des réalisations ;

Annexe aux comptes consolidés

- il existe un contentieux (procédure d'alerte, faillite ou redressement judiciaire par exemple).

Pour le calcul individualisé des provisions, le risque de perte doit être provisionné après prise en compte de toutes les sûretés et garanties attachées aux encours concernés. La provision est égale à la différence entre les intérêts non réglés plus le capital restant dû et la valeur de marché du bien venant en sûreté.

2.5.5 - Instruments financiers à terme

L'utilisation des produits dérivés qualifiés de couverture est destinée à maîtriser les risques de gestion actif/passif ou à couvrir certains actifs ou passifs identifiés contre la variation de leur valeur de marché ou de leurs flux financiers futurs attendus. Les produits dérivés répondant à cette définition sont enregistrés de manière symétrique à l'élément couvert et les charges et produits correspondants apparaissent dans le résultat de la gestion financière.

Les plus et moins-values latentes ou réalisées sur des instruments utilisés à titre de couverture contre les risques de change relatifs à des filiales étrangères sont enregistrés dans les capitaux propres.

Les produits dérivés utilisés à titre spéculatif sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché estimative moyennant la constatation dans le résultat de la gestion financière de la variation des plus et moins-values latentes. La contrepartie de ces pertes ou gains latents (pris en résultat) est enregistrée à l'actif ou au passif, dans un compte de règlement de l'activité bancaire. La valeur de marché estimative de ces instruments financiers est déterminée à partir de leur cours s'ils sont cotés, de propositions faites par certains opérateurs de marché, de modèles d'évaluation ("pricing models"), ou encore d'estimations internes. Celle des options comprend notamment le montant des primes, qui est soit différé et amorti prorata temporis sur la durée des contrats en tant que produit dans le

résultat de la gestion financière, soit enregistré au fur et à mesure des variations de la valeur de marché de l'option ("mark to market"). La valeur nominale des contrats forwards et futures ainsi que celle des swaps d'indice ou d'actions est enregistrée comme élément de hors bilan.

2.6 - PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION

Les produits bruts d'exploitation regroupent les chiffres d'affaires (cotisations d'assurance et revenus des services financiers et holdings), les variations des provisions de cotisations et les résultats de la gestion financière.

2.6.1 - Chiffre d'affaires

• Cotisations

Le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance et de réassurance correspond au montant des cotisations émises et à émettre, brut de réassurance.

Dans le secteur de la réassurance, les cotisations sont enregistrées sur la base des cotisations déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour les cotisations à émettre.

Le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance vie non européennes comprend les cotisations des produits d'épargne alors que celles-ci sont comptabilisées en dépôts dans les comptes US GAAP.

• Revenus des services financiers

Les revenus des services financiers concernent principalement :

- les commissions encaissées par les sociétés de gestion d'actifs,
- le produit brut bancaire des établissements financiers,
- les loyers perçus par les sociétés foncières,
- la production vendue par les sociétés de promotion immobilière.



2.6.2 - Variation des provisions de primes

La variation des provisions de primes constate l'évolution d'un exercice à l'autre des provisions pour primes non acquises (pour plus de détail, se reporter au paragraphe 2.7.3.). Le chiffre d'affaires de l'assurance ajusté de la variation des provisions de primes représente les primes acquises (brutes de cession en réassurance).

2.6.3 - Résultat de la gestion financière

Le résultat de la gestion financière correspond à la somme des revenus financiers nets de charges, et des plus ou moins-values réalisées nettes de provisions. Il exclut les résultats financiers sur les contrats en unités de compte et sur certains contrats collectifs avec participation aux bénéfices. Pour l'activité d'assurance et de réassurance, les revenus financiers sont présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement ; les charges d'amortissement pour les autres activités (services financiers et holdings) sont comprises dans les charges d'exploitation.

Les charges et les produits inter-segments sans impact sur le résultat consolidé sont éliminés en consolidation au niveau du résultat de la gestion financière en tant qu'opérations intra-groupe et sont réalloués à chaque secteur d'activité sous une ligne distincte (Charges et produits inter-segments). Il s'agit principalement des produits et charges financiers sur prêts et emprunts internes et des commissions intra-groupe versées et reçues au titre de la gestion des actifs.

Les plus et moins-values réalisées sont déterminées dans la plupart des filiales du groupe, à partir d'actifs spécifiquement identifiés.

L'incidence des variations de la réserve de capitalisation des sociétés d'assurance françaises sur le résultat est neutralisée dans les comptes consolidés.

2.7 - PROVISIONS TECHNIQUES D'ASSURANCE

2.7.1 - Provisions de sinistres

En assurance vie, les provisions de sinistres correspondent aux capitaux dus à la suite de la survenance de sinistres.

En assurance dommages, les provisions de sinistres ont pour objet la couverture du coût total non actualisé des sinistres survenus, à l'exception des provisions pour rentes invalidité et incapacité en automobile qui font l'objet d'une actualisation. Leur niveau tient compte de la sinistralité, mais aussi d'autres facteurs tels que l'inflation ou la réglementation existante.

Ces provisions couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés, et l'ensemble des frais liés à la gestion de ces sinistres. Elles sont estimées sur la base de données historiques, des tendances actuelles de sinistralité, et prennent en compte les cadences de règlement observées dans l'ensemble des branches d'assurance.

Un arrêté du 20 décembre 1996 a, par ailleurs, mis à jour les tables de mortalité utilisées en France pour le calcul des provisions de rentes invalidité et incapacité en automobile et en responsabilité civile. Les sociétés disposent de 5 ans depuis le 1^{er} janvier 1996 pour constituer leurs provisions sur la base des nouvelles tables. L'arrêté a également fixé le taux maximal d'actualisation des provisions de rentes. Ce taux est de 2,75% au 31 décembre 1998 et 3,35% au 31 décembre 1997. La charge constatée au titre du renforcement des provisions de rentes s'élève à 112 millions de francs en 1998 et à 307 millions de francs en 1997. Le montant restant à provisionner au 31 décembre 1998 est de 377 millions de francs.

2.7.2 - Provisions mathématiques

2.7.2.1 - Principes généraux

Les provisions mathématiques des contrats d'assurance vie comportant un risque significatif de morta-

Annexe aux comptes consolidés

lité (dits traditionnels) sont calculées, selon des principes prospectifs, sur la base d'hypothèses de taux de rendement, de mortalité, de morbidité, et de frais de gestion :

- en Europe, à l'exception du Royaume-Uni et des Pays-Bas, les tables de mortalité sont en général réglementaires, les taux de rendement utilisés correspondent aux taux garantis par le contrat et il est supposé que les contrats resteront en vigueur jusqu'à leur terme (échéance du contrat ou décès de l'assuré).
- au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et à l'extérieur de l'Union Européenne, ces hypothèses reflètent les meilleures estimations possibles des paramètres utilisés à la date de calcul et tiennent compte des hypothèses de rachats anticipés (loi de chute). Ces hypothèses intègrent une marge de prudence.

Les provisions mathématiques sur les contrats d'épargne sont déterminées à l'aide d'une approche rétrospective, et correspondent au total des cotisations versées, majoré des produits de placements revenant aux assurés et diminué des prélèvements pour frais de gestion, charges de mortalité et rachats.

En outre, certaines réglementations imposent l'utilisation de taux d'actualisation différents des taux contractuels qui nécessite alors un éventuel complément de provisions mathématiques notamment dans un contexte de baisse des taux. Enfin lorsque les contrats prévoient un taux minimum garanti, les insuffisances éventuelles des rendements futurs sont provisionnées.

Une forte proportion des contrats d'assurance vie émis par AXA prévoit le versement aux assurés d'une participation aux bénéfices assise sur les résultats enregistrés au titre de l'ensemble des contrats du même type de contrat. Au 31 décembre 1998, en incluant les provisions techniques des contrats with-profit britanniques et des contrats en unités de compte d'AXA,

environ 71 % des provisions mathématiques sont établies au titre de contrats de ce type. L'ensemble des participations aux bénéfices, qu'elles soient allouées aux contrats ou non, fait l'objet d'une provision.

2.7.2.2 - Contrats avec participation aux bénéfices

Conformément à la réglementation applicable en France, les sociétés d'assurance doivent allouer aux assurés au minimum 85 % du résultat de la gestion financière des actifs représentant les engagements sur des contrats du même type, et au minimum 90 % des autres résultats. Les sociétés d'assurance disposent d'une période de 8 ans pour créditer les comptes des assurés, des montants ainsi alloués.

Lors de sa démutualisation, Equitable Life a établi un "Closed Block", fonds cantonné correspondant aux engagements au titre d'un portefeuille de contrats avec participation aux bénéfices. Ces contrats bénéficient d'une formule de participation aux bénéfices spécifique, le montant maximal des résultats nets futurs du "Closed Block" ayant été fixé lors de la démutualisation. Equitable Life est tenu d'allouer aux autres contrats avec participation aux bénéfices souscrits après sa démutualisation, un montant au moins égal à 90 % des résultats statutaires correspondant à ces contrats. Les participations aux bénéfices créditées annuellement sont provisionnées chaque année, et les participations aux bénéfices à l'échéance sont provisionnées sur la durée de vie des contrats proportionnellement à l'émergence des profits.

National Mutual doit, en général, allouer aux contrats avec participation aux bénéfices en Australie et Nouvelle-Zélande, au minimum 80 % des résultats dégagés par ces contrats, le calcul s'effectuant selon les normes locales. Pour les contrats d'épargne "investment account", la participation aux bénéfices est de 100 % du résultat de la gestion financière des actifs représentant les engagements sur ces contrats.



Selon les statuts des filiales d'assurance vie britanniques ayant des engagements relatifs à des contrats "with profits", les transferts du fonds des assurés vers le fonds des actionnaires ne peuvent excéder un neuvième des participations ("bonus") allouées aux contrats avec participation aux bénéfices ("with-profits"). Ces participations sont allouées à la discrétion du conseil d'administration des sociétés concernées.

Les filiales d'AXA Colonia d'assurance vie (hors santé) sont tenues d'allouer à leurs assurés au moins 90 % de leurs résultats avant impôt.

2.7.2.3 - Contrat "with-profits" britanniques

Les contrats "with-profits" sont des contrats d'assurance vie avec participation aux bénéfices au travers desquels les assurés prennent part aux résultats de la gestion financière et, plus généralement, à la performance de la société d'assurance, par l'intermédiaire essentiellement des participations aux bénéfices discrétionnaires allouées à l'échéance des contrats ("terminal bonus"). Les participations distribuées aux assurés dépendent notamment de la valeur de marché des actifs venant en représentation des contrats "with-profits". Dans les comptes statutaires, les réserves techniques intègrent le "fund for future appropriation" qui varie en fonction de la valeur de marché des actifs et qui, conformément à la réglementation britannique, est représentatif de la marge de solvabilité. Le "fund for future appropriation" a notamment pour objet de couvrir les engagements de la société au titre des "terminal bonus" futurs. En conséquence, les provisions sur les contrats "with-profits" varient avec la valeur de marché des actifs sous-jacents, et donc le montant des plus-values latentes.

Dans les comptes consolidés, le "fund for future appropriation" a été affecté à la couverture des engagements vis-à-vis des assurés ayant souscrit des

contrats "with-profits", y compris notamment les engagements au titre des "terminal bonus" futurs ; ces engagements sont établis en tenant compte d'une estimation des montants que les assurés peuvent raisonnablement espérer à ce titre et des contraintes de distribution auxquelles sont soumises les sociétés d'assurance vie britanniques. Le solde du "fund for future appropriation" est comptabilisé dans les réserves consolidées. De ce fait, les capitaux propres consolidés incluent un complément par rapport à la définition statutaire britannique des capitaux propres.

2.7.3 - Autres provisions techniques

• Provisions pour primes non acquises

En dommages et dans le secteur de la réassurance, les provisions pour primes non acquises constatent la part, calculée prorata temporis, des primes émises et des primes restant à émettre qui se rapporte à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance de la prime, ou, à défaut, le terme du contrat.

• Provisions pour risques en cours

Les provisions pour risques en cours sont constatées, le cas échéant, pour la part du coût des sinistres et des frais de gestion, qui excède la fraction des primes reportées sur l'exercice suivant (provisions pour primes non acquises), nettes de frais d'acquisition reportés. Les provisions pour risques en cours sont comprises dans les provisions de sinistres.

• Provisions pour égalisation

Des provisions pour égalisation peuvent être dotées afin de se prémunir contre des sinistres catastrophiques qui pourraient être engendrés par la grêle, des tempêtes, des inondations, par des accidents nucléaires, ou encore par la pollution. Les provisions d'égalisation sont déterminées branche par branche conformément aux principes admis dans chaque pays. Elles font partie des provisions de sinistres.

En Allemagne, la réglementation impose de consti-

Annexe aux comptes consolidés

tuer une provision d'égalisation destinée à couvrir les déviations futures de sinistralité. Son montant est calculé par branche en fonction de l'évolution du ratio de sinistralité au cours des quinze dernières années.

2.8 - FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS

2.8.1 - Frais d'acquisition différés des contrats vie

Ils sont comptabilisés de la manière suivante :

- Les frais variables engagés lors de l'acquisition de contrats d'assurance vie sont portés à l'actif du bilan. Les frais d'acquisition ainsi différés font l'objet d'un amortissement selon les règles qui diffèrent selon le type de contrat. Les frais relatifs à la plupart des contrats d'assurance vie traditionnels, comportant un risque significatif de mortalité, sont amortis au prorata des prévisions de cotisations. Les frais relatifs aux autres types de contrats sont amortis sur la durée de vie moyenne des contrats en proportion de l'émergence attendue des profits futurs.
- Les compagnies d'assurance vie enregistrent parallèlement des provisions pour chargements non acquis qui font l'objet de reprises selon les règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des coûts d'acquisition différés. La partie des frais d'acquisition qui s'avère non récupérable par des profits futurs au cours d'une période comptable est immédiatement constatée en charge.

Les modalités d'estimation des frais différables décrites aux paragraphes ci-dessus ont été progressivement étendues à l'ensemble du périmètre. En ce qui concerne la production nouvelle, elles s'appliquent à l'ensemble des sociétés d'AXA depuis le 1er janvier 1997. Elles ont été mises en application au 1er janvier 1996 au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, et ont été constamment appliquées dans les filiales situées hors de l'Union Européenne.

Les frais d'acquisition à différer dans les filiales de l'Union Européenne, en dehors du Royaume-Uni,

étaient avant le 1^{er} janvier 1997 (1^{er} janvier 1996 pour les Pays-Bas), évalués conformément à la réglementation locale en vigueur. L'incidence positive sur le résultat net part du groupe de l'alignement des modalités d'estimation des coûts d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis dans les filiales de l'Union Européenne s'élevait à 101 millions de francs en 1997.

2.8.2 - Frais d'acquisition différés des contrats dommages

Les frais d'acquisition différés des contrats dommages qui sont constatés à l'actif du bilan, correspondent à la part des frais relatifs aux primes non acquises. Ils sont amortis sur la durée de vie des contrats (en général un an). S'ils ne sont pas spécifiquement identifiés, les frais d'acquisition différés sont calculés conformément aux règles en vigueur dans chaque pays et se rapportent en général principalement aux commissions d'acquisition. La partie des frais d'acquisition qui s'avère non récupérable est constatée immédiatement en charges. L'analyse de la recouvrabilité des frais d'acquisition ne tient pas compte des résultats financiers futurs.

2.9 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immeubles détenus et occupés par AXA sont comptabilisés au bilan sous la rubrique "Autres actifs" et sont amortis de façon linéaire sur une durée comprise entre 20 et 50 ans.

Les matériels, installations, équipements et coûts des applications informatiques figurent également sous cette rubrique.

2.10 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Lorsque la réglementation le permet, notamment en France et aux Etats-Unis au sein du groupe Equitable, des conventions d'intégration fiscale ont été mises en place.



Les impôts différés résultant du décalage entre les valeurs fiscales et les valeurs des actifs et passifs dans les comptes consolidés, sont calculés en fonction des lois en vigueur dans les différents pays.

Il a été fait application de la méthode du report variable sur ces différences temporaires, selon la conception étendue. Les impôts différés actifs font l'objet d'une dépréciation dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager leur récupération.

2.11 - AUTRES CHARGES

2.11.1 - Frais de restructuration

2.11.1.1 - Cas des coûts inclus dans le prix d'acquisition d'une société acquise

Les provisions pour frais de restructuration sont relatives à des coûts de départ de personnel, de fermeture d'établissement, de mise à l'image de l'entreprise acquise. Les coûts sont inclus dans le prix d'acquisition des titres acquis.

Les coûts constatés dans le bilan d'ouverture sont repris au fur et à mesure du déroulement des opérations de restructuration. Un complément de provision peut être constaté ultérieurement, soit par correction de l'écart d'acquisition avant la fin de l'exercice suivant l'exercice d'acquisition (cf. note 2.4.1), soit par résultat (au-delà de ce délai). La reprise d'une provision qui se révélerait excédentaire n'a pas d'effet en résultat.

2.11.1.2 - Autres cas

Les provisions pour frais de restructuration sont dotées dans l'exercice où le plan de restructuration est approuvé et sont reprises par résultat.

2.11.2 - Engagements sociaux

La totalité des engagements de retraite des sociétés du groupe AXA sont couverts et les engagements de

retraite du personnel pour lesquels des primes d'assurance ont été versées à des sociétés du groupe sont comptabilisés en provisions techniques.

Pour les régimes à prestations définies les plus importants, un calcul de l'engagement est effectué selon les normes SFAS n° 87 et n° 106 (sauf dans les deux cas indiqués ci-dessous) ; pour les autres les principes utilisés dans les comptes statutaires locaux sont maintenus en consolidation.

– Pour AXA Equity and Law, un actif figure au bilan, représentatif de l'écart entre les sommes effectivement versées dans le cadre des fonds de pension et les montants découlant de l'adoption de la norme SFAS 87. Cet actif est amorti sur quinze ans, ce qui correspond à la durée moyenne des carrières des salariés.

– La norme SFAS n° 87 conduit parfois à l'enregistrement d'un actif incorporel en contrepartie de provisions découlant de certains calculs ("additional minimum liability") ; ce principe n'est pas adopté dans les comptes consolidés en normes françaises d'AXA.

2.11.3 - Options de souscription d'actions

Lors de la mise en place de plans permettant à des salariés de bénéficier d'options de souscription d'actions sans engagement de liquidité sur les titres remis aux salariés, une charge correspondant à l'avantage octroyé au salarié est enregistrée sur la période d'acquisition des droits. Cet avantage est défini comme la différence entre le prix d'exercice de l'option et la valeur de marché, à la date à laquelle le nombre d'options et le prix d'exercice sont connus.

Aucune charge n'est constatée au titre des plans portant sur la souscription d'actions de la Société.

Dans le cas où AXA consent des plans d'options de souscription sur des titres de ses filiales et s'engage à assurer la liquidité des titres émis, il est constaté en

Annexe aux comptes consolidés

charge un montant égal à la différence entre la valeur de marché des actions et le prix d'exercice de l'option. Cette charge est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits et la provision constatée est ajustée chaque année en fonction de l'évolution de la valeur de marché des actions concernées à la date de clôture.

3 - SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

3.1 - VARIATION DU PÉRIMÈTRE

Les sociétés immobilières et financières détenues par les sociétés d'assurance ont été déconsolidées à compter du 1^{er} janvier 1998.

ANHYP entre dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 1998. Cette entrée conduit à une augmentation des postes du bilan de 61,4 milliards de

francs dont 40,9 milliards de francs d'actifs investis en obligations et 17,7 milliards de francs de prêts.

Au 1^{er} janvier 1997, l'UAP et ses filiales sont entrées dans le périmètre d'AXA.

Par rapport à 1996, il convient également de signaler la déconsolidation, suite à leur cession, d'AXA Equity & Law International et d'Equitable Real Estate à partir du 1^{er} juin 1997.

3.2 - EXCLUSION DU PÉRIMÈTRE AU TITRE DE LA DÉTENTION PROVISoire DES TITRES

AXA ayant annoncé sa décision de céder la banque Worms, cette société et ses filiales n'ont jamais fait partie du périmètre de consolidation.

3.3 - LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Les sociétés entrantes sont caractérisées par un astérisque.



3.3.1 - Entreprises consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
AXA	Mère		Mère	
AXA Direct Holding	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Assurance	100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Excellence	100,00	100,00	100,00	100,00
Financière 45	99,76	99,76	99,76	99,76
Financière Mermoz	100,00	100,00	100,00	100,00
Jour Finance	100,00	100,00	100,00	100,00
Lor Finance	99,13	99,13	96,56	99,16
Mofipar	99,92	99,92	100,00	100,00
AXA Participations	100,00	99,57	100,00	99,19
Société Beaujon	99,99	99,99	99,99	99,99
SFA Holding	100,00	100,00	100,00	100,00
Etats-Unis				
Equitable Companies Inc.	59,69	58,46	58,68	57,54
Royaume-Uni				
AXA Equity & Law Plc	99,92	99,92	99,92	99,92
AXA Sun Life Holding	100,00	71,55	100,00	71,60
AXA UK	100,00	99,90	100,00	99,89
SLP Holdings (4 sociétés)	71,57	71,55	71,62	71,60
Asie Pacifique				
AXA Insurance Investment Holding (Singapour)	100,00	99,97	100,00	100,00
Detura (Hong Kong)	75,00	36,35	75,00	36,35
National Mutual Holding (Australia)	51,00	48,47	51,00	48,47
National Mutual International (Australia) (4 sociétés)	100,00	48,47	100,00	48,47
Allemagne				
AXA Colonia Konzern	74,75	73,05	70,85	68,89
Kolnische Verwaltungs	99,54	93,34	99,54	92,37
Belgique				
AXA Holdings Belgium	100,00	99,72	74,90	74,57
Finaxa Belgium	100,00	100,00	100,00	100,00
Parcolvi	100,00	99,48	100,00	99,45
Vinci Belgium	99,48	99,48	99,48	99,45
Luxembourg				
AXA Holding Luxembourg (*)	100,00	98,69		
Pays-Bas				
Gelderland	100,00	98,69	100,00	100,00
Vinci BV	100,00	100,00	100,00	99,97
RB International	100,00	98,69	100,00	47,58
Espagne				
AXA Aurora	70,00	69,83	70,00	69,67
Italie				
Gruppo UAP Italia	100,00	99,57	100,00	99,21

Annexe aux comptes consolidés

Assurance et réassurance	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
Argovie	94,03	94,03	94,83	93,85
AXA Assistance (54 sociétés)	100,00	100,00	99,78	99,78
AXA Assurance Iard SA	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurance Vie SA	100,00	99,95	100,00	99,69
AXA Cessions	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Collectives	99,55	99,55	98,11	98,11
AXA Conseil Iard	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Conseil Vie	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Courtage Iard SA	100,00	99,77	100,00	100,00
AXA Global Risks SA	98,49	98,49	98,37	98,37
AXA Ré Finance	79,00	78,92	79,00	78,92
AXA Réassurance	100,00	99,90	100,00	99,89
Axiva	100,00	100,00	100,00	99,81
C.G.R.M (Monté-Carlo)	100,00	99,90	100,00	99,89
Direct Assurance Iard	100,00	100,00	100,00	100,00
Direct Assurance Vie	100,00	100,00	100,00	100,00
Juridica	100,00	100,00	99,36	99,36
Saint-Georges Ré (*)	100,00	100,00	-	-
SPS Ré	69,94	69,87	99,92	99,81
Théma Vie	99,62	99,62	99,61	99,55
Etats-Unis				
AXA America	100,00	99,90	100,00	99,89
AXA Global Risks US	100,00	97,57	99,00	82,94
AXA Ré Life	100,00	99,90	100,00	99,89
AXA Reinsurance Company	100,00	99,90	100,00	99,89
Equitable (30 sociétés)	100,00	58,46	100,00	57,54
Canada				
AXA Canada (7 sociétés)	100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni				
AXA Global Risks UK	100,00	99,12	100,00	99,17
AXA Insurance UK (8 sociétés)	100,00	71,60	100,00	71,60
AXA Reinsurance UK Plc	100,00	99,90	100,00	99,89
English & Scottish	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sun Life (9 sociétés)	100,00	71,55	100,00	71,60
Asie /Pacifique				
AXA Insurance (Hong Kong)	100,00	99,98	100,00	100,00
AXA Insurance Pte Ltd (Singapour)	100,00	99,97	100,00	100,00
AXA Life Insurance Co Ltd (Japon)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Insurance Co Ltd (Singapour)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Reinsurance Asia Pte Ltd (Singapour)	100,00	99,90	100,00	99,89
AXA Non Life Japan (*)	100,00	100,00		
National Mutual (84 sociétés)	100,00	48,47	100,00	48,47



Assurance et réassurance	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Allemagne				
AXA Colonia Konzern (43 sociétés)	100,00	73,05	100,00	68,89
Sicher Direkt	100,00	86,52	100,00	84,44
Belgique				
AXA Belgium	100,00	98,80	99,75	99,75
De Kortrijkse Verzekering	100,00	98,64	99,84	99,60
G.B.Lex	100,00	98,89	100,00	58,00
Juris	100,00	98,80	100,00	100,00
Assurances de la Poste (*)	50,00	49,34	-	-
Assurances de la Poste Vie (*)	50,00	49,34	-	-
Royale Belge	98,88	98,69	60,65	47,58
RB 1994	99,75	98,44	99,97	47,56
Royale Belgique Ré	99,97	98,66	99,97	47,58
UAB	99,98	98,67	99,98	47,57
Luxembourg				
AXA Assurances Luxembourg SA	100,00	98,69	99,86	99,86
AXA Assurances Vie Luxembourg SA	100,00	98,69	99,86	99,86
Futur Ré	100,00	98,49	100,00	98,37
Paneurolife	90,00	78,66	82,31	67,61
Paneurore	100,00	85,40	91,00	68,84
Royale UAP Luxembourg	100,00	98,69	100,00	47,58
Pays-Bas				
AXA Leven	100,00	98,60	100,00	71,60
AXA Nederland (6 sociétés)	100,00	98,60	100,00	67,31
Espagne				
AXA Aurora Vida	98,51	69,10	94,83	67,21
Direct Seguros	71,43	49,88	71,43	49,77
AXA Seguros	99,82	69,70	100,00	69,03
Ayuda Legal	100,00	69,63	100,00	68,95
Italie				
Allsecures Vita	100,00	100,00	100,00	99,27
AXA Assicurazioni	100,00	99,93	100,00	99,99
UAP Vita	100,00	99,91	100,00	99,51
Suisse				
AXA Assurance Suisse	100,00	99,57	99,95	99,14
AXA Assurance Suisse Vie	95,00	94,59	94,99	94,21
Portugal				
AXA Portugal Companhia de Seguros	96,19	95,59	43,09	42,56
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida	95,09	95,06	95,09	95,03
Maroc				
AXA Al Amane Assurance	67,40	61,32	67,40	61,09
Epargne Croissance	99,31	60,90	99,31	60,66

Annexe aux comptes consolidés

Services financiers	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
AXA Banque	98,70	95,91	98,70	95,91
AXA Crédit	65,00	63,16	65,00	63,16
AXA Investment Managers (4 sociétés)	100,00	99,99	100,00	100,00
AXA Millésimes	36,18	36,17	55,11	55,09
Colisée 21 Matignon (*)	100,00	100,00		
Colisée Delcassé	99,98	94,87	100,00	94,90
Colisée Jeûneurs	99,98	94,88	100,00	94,90
Colisée Saint-Georges	100,00	100,00	100,00	99,27
Colisée Suresnes	96,33	94,89	96,33	94,89
Colisée Victoire	99,74	99,74	100,00	99,27
Compagnie Financière de Paris	97,17	97,17	97,17	97,17
Compagnie Parisienne de Participations	100,00	97,17	100,00	99,27
Fidéli Banque	100,00	97,17	31,46	30,33
Holding Soffim	100,00	97,17	100,00	97,17
Monté-Scopeto	99,99	97,17	100,00	99,27
Société de Gestion Civile Immobilière	100,00	100,00	99,39	99,27
Sofapi	100,00	97,17	100,00	97,17
Sofinad	100,00	97,17	100,00	100,00
Transaxim SNC	100,00	97,17	100,00	99,27
Etats-Unis				
Alliance Capital	57,71	33,74	57,92	33,36
Donaldson, Lufkin & Jenrette	72,27	42,80	72,01	41,43
Royaume-Uni				
AXA Sun Life Asset Management	100,00	79,48	100,00	79,52
Asie Pacifique				
National Mutual Funds Management (22 sociétés)	100,00	48,47	100,00	48,47
Allemagne				
Colonia Bausparkasse	97,81	71,45	97,81	67,38
Belgique				
Banque ANHYP (*)	98,76	97,46		
Banque IPPA	99,93	98,62	99,94	47,55
Luxembourg				
Royale Belge Investissement	100,00	98,69	100,00	47,58



3.3.2 Entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Assurance	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
NSM Vie	40,12	40,12	40,12	40,12
Asie/Pacifique				
Dongbu AXA Life Assurance Co Ltd	50,00	50,00	50,00	50,00

3.3.3 Entreprises mises en équivalence

Assurance	1998		1997	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Allemagne				
Colonia Baltica	50,00	35,44	50,00	33,42
Général Ré CKAG	49,90	36,19	49,90	34,13
Italie				
Eurovita (a)	30,00	29,98	(a) 30,00	(a) 30,00
Asie/Pacifique				
National Commercial Union (Australie)	13,10	6,30	20,40	9,90
NM Home Loans Trust	100,00	48,47	100,00	48,47
NM Property Trust (Australie)	22,50	10,90	28,50	13,80
Sime AXA Behad (Malaisie)	30,00	30,00	30,00	30,00
Ticor (Australie)	28,60	13,86	28,60	13,90
Services financiers				
France				
Banque de Marchés et d'Arbitrages	27,71	27,69	27,71	27,71

(a) Consolidée proportionnellement en 1997.

Annexe aux comptes consolidés

IV- Notes aux comptes consolidés

1	CHIFFRE D'AFFAIRES ET COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ	186
2	SOLDE FINANCIER	190
3	CESSIONS EN RÉASSURANCE	192
4	CHARGES D'EXPLOITATION NETTES	192
4.1	Charges d'exploitation	192
4.2	Effectifs	196
4.3	Passage à l'euro	196
4.4	Passage à l'an 2000	196
5	IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	196
6	RÉSULTAT PAR ACTION	197
7	TOTAL DE L'ACTIF PAR ACTIVITÉ	198
8	ACTIFS INCORPORELS	199
8.1	Écarts d'acquisition des participations	199
8.2	Valeur notionnelle des écarts d'acquisition imputés sur fonds propres	200
8.3	Frais d'acquisition différés	200
8.4	Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	201
9	ACTIF INVESTI	202
9.1	Sociétés mises en équivalence	202
9.2	Actif investi en titres	204
9.3	Titres de participation	206
9.4	Actif géré au bilan	206
9.5	Provisions pour dépréciation de l'actif investi	212
9.6	Détermination des valeurs de marché	213



10	FONDS PROPRES CONSOLIDÉS	214
10.1	Variation des fonds propres part du groupe	214
10.2	Variation de la part des minoritaires dans les capitaux propres	215
11	AUTRES FONDS PROPRES	215
12	EMPRUNTS ET TITRES SUBORDONNÉS	216
13	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	217
13.1	Impôts différés	217
13.2	Provisions pour restructuration	217
14	PROVISIONS TECHNIQUES	218
14.1	Tables de mortalité françaises	218
14.2	Risques liés à l'amiante et à la pollution	218
15	DETTES FINANCIÈRES	219
16	DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES À L'EXPLOITATION	220
17	INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME ET AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	221
17.1	Instruments financiers à terme	221
17.2	Hors bilan	224
18	OPÉRATIONS AVEC DES ENTREPRISES NE SE TROUVANT PAS DANS LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	226
19	TABLEAU EXPLICATIF DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE	227
20	RÈGLES EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES ET DE RATIO DE SOLVABILITÉ	228

Annexe aux comptes consolidés

1 - CHIFFRE D'AFFAIRES ET COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Assurance vie	212.834	205.667	95.050
dont acceptations	9.015	9.079	2.151
France	62.624	64.539	20.743
Etats-Unis	60.221	51.629	37.966
Royaume-Uni	33.714	30.509	9.384
Asie/Pacifique	19.515	21.856	20.478
Allemagne	16.373	17.003	1.151
Belgique	6.045	5.560	933
Autres pays	14.342	14.571	4.395
Assurance dommages	87.110	92.035	27.710
dont acceptations	3.171	2.615	692
France	27.412	27.740	11.261
Allemagne	17.411	18.457	67
Belgique	8.591	8.574	2.565
Autres pays	24.576	24.521	9.729
Activités transnationales	9.120	12.743	4.088
Réassurance	9.462	9.844	8.078
dont affaires directes	410	456	395
Axa Ré	8.913	9.105	8.078
Autres sociétés	549	739	–
Gestion d'actifs	8.475	6.592	5.004
Alliance Capital	7.427	5.914	4.741
AXA Investment Managers	875	524	134
National Mutual Funds Management	173	154	129
Autres services financiers	54.025	50.471	31.347
Etats-Unis (DLJ)	49.104	43.780	28.580
Autres sociétés financières	4.549	4.893	1.768
Immobilier	372	1.798	999
Holdings	5	19	17
TOTAL	371.911	364.628	167.206



COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

	1998						
(en millions de francs)	Vie	Dommages	Réassurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Total
Cotisations émises	212.834	87.110	9.462				309.406
Revenus des services financiers et holdings				8.475	54.025	5	62.505
Variation des provisions de cotisations	(30)	709	(467)				212
Résultat de la gestion financière	73.871	13.144	2.378	1.217	864	810	92.284
Produits bruts d'exploitation	286.675	100.963	11.373	9.692	54.889	815	464.407
Charges techniques brutes de l'assurance	(246.853)	(72.279)	(7.661)				(326.793)
Résultat des cessions en réassurance	3	1.628	866				2.497
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(15.876)	(13.599)	(2.804)				(32.279)
Frais d'administration de l'assurance	(10.724)	(12.336)	(417)				(23.477)
Frais de gestion des services financiers et holdings				(7.249)	(51.143)	(970)	(59.362)
Résultat d'exploitation	13.225	4.377	1.357	2.443	3.746	(155)	24.993
Amortissement des écarts d'acquisition	(29)	(61)	(29)	(25)	(48)	(421)	(613)
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	13.196	4.316	1.328	2.418	3.698	(576)	24.380
Impôt sur les bénéfices	(3.716)	(1.094)	(260)	(735)	(1.243)	(970)	(8.018)
Contribution des sociétés mises en équivalence	40	16				14	70
Résultat net total	9.520	3.238	1.068	1.683	2.455	(1.532)	16.432
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3.025)	(1.174)	(134)	(1.061)	(1.322)	326	(6.390)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	6.495	2.064	934	622	1.133	(1.206)	10.042

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir en partie III, paragraphe 2.8).

Annexe aux comptes consolidés

(en millions de francs)	1997						Total
	Vie	Dommages	Réassurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Cotisations émises	205.667	92.035	9.844				307.546
Revenus des services financiers et holdings				6.592	50.471	19	57.082
Variation des provisions de cotisations	35	174	(217)				(8)
Résultat de la gestion financière	67.345	11.303	2.255	2.353	1.187	(399)	84.044
Produits bruts d'exploitation	273.047	103.512	11.882	8.945	51.658	(380)	448.664
Charges techniques brutes de l'assurance	(238.152)	(71.465)	(7.030)				(316.647)
Résultat des cessions en réassurance	(1.030)	(1.758)	(731)				(3.519)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(13.807)	(13.947)	(2.346)				(30.100)
Frais d'administration de l'assurance	(10.584)	(11.471)	(442)				(22.497)
Frais de gestion des services financiers et holdings				(5.661)	(47.014)	(1.491)	(54.166)
Résultat d'exploitation	9.474	4.871	1.333	3.284	4.644	(1.871)	21.735
Amortissement des écarts d'acquisition	(55)	(29)	(59)	(772)	(51)	(85)	(1.051)
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	9.419	4.842	1.274	2.512	4.593	(1.956)	20.684
Impôt sur les bénéfices	(3.446)	(1.679)	(419)	(705)	(1.599)	51	(7.797)
Contribution des sociétés mises en équivalence	179	42			75	1	297
Résultat net total	6.152	3.205	855	1.807	3.069	(1.904)	13.184
Intérêts minoritaires dans le résultat	(2.224)	(846)	(42)	(884)	(1.577)	309	(5.264)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	3.928	2.359	813	923	1.492	(1.595)	7.920

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir en partie III, paragraphe 2.8).



	1996						
<i>(en millions de francs)</i>	Vie	Domages	Réassurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Total
Cotisations émises	95.050	27.710	8.078	–	–	–	130.838
Revenus des services financiers et holdings		–	–	5.004	31.347	17	36.368
Variation des provisions de cotisations	1	(209)	(28)	–	–	–	(236)
Résultat de la gestion financière	29.252	3.031	1.581	890	894	(241)	35.407
Produits bruts d'exploitation	124.303	30.532	9.631	5.894	32.241	(224)	202.377
Charges techniques brutes de l'assurance	(107.739)	(20.490)	(6.062)	–	–	–	(134.291)
Résultat des cessions en réassurance	(40)	(875)	(574)	–	–	–	(1.489)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(6.741)	(3.871)	(1.839)	–	–	–	(12.451)
Frais d'administration de l'assurance	(6 158)	(4.238)	(291)	–	–	–	(10.687)
Frais de gestion des services financiers et holdings	–	–	–	(4.493)	(29.737)	(526)	(34.756)
Résultat d'exploitation	3.625	1.058	865	1.401	2.504	(750)	8.703
Amortissement des écarts d'acquisition	(5)	(26)	(29)	(108)	(27)	358	163
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	3.620	1.032	836	1.293	2.477	(392)	8.866
Impôt sur les bénéfices	(1.370)	(465)	(238)	(313)	(834)	320	(2.900)
Contribution des sociétés mises en équivalence 112		14	–		(185)	–	(59)
Résultat net total	2.362	581	598	980	1.458	(72)	5.907
Intérêts minoritaires dans le résultat	(750)	(56)	(19)	(650)	(838)	215	(2.098)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1.612	525	579	330	620	143	3.809

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir en partie III, paragraphe 2.8).

Annexe aux comptes consolidés

2 - SOLDE FINANCIER

(en millions de francs)												
	Assurance			Services financiers			Holding			Total		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Revenus financiers nets (a)	69.470	68.538	30.204	191	158	(2)	(1 033)	(747)	(563)	68.628	67.949	29.639
Revenus financiers bruts :												
– sur obligations	45.049	43.701	17.841	41	32	–	248	200	106	45.338	43.933	17.947
– sur actions	10.997	11.034	3.202	33	135	33	168	290	81	11.198	11.459	3.316
– sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	8.012	8.545	5.296	–	1	–	17	12	–	8.029	8.558	5.296
– sur immeubles de placement	5.417	5.678	3.075	(9)	4	–	18	17	–	5.426	5.699	3.075
– autres produits financiers	5.552	5.273	3.891	47	109	101	741	732	631	6.340	6.114	4.623
Charges financières	(5.557)	(5.693)	(3.101)	79	(123)	(136)	(2.225)	(1.998)	(1.381)	(7.703)	(7.814)	(4.618)
Plus-values réalisées nettes de provisions	20.536	12.662	4.371	956	2.714	1.116	2 164	719	281	23.656	16.095	5.768
– sur obligations	3.268	2.210	1.163	–	–	–	(5)	8	–	3.263	2.218	1.163
– sur actions	18.471	10.331	2.436	1.030	2.888	842	2 076	621	42	21.577	13.840	3.320
– sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(203)	(317)	(161)	–	–	(26)	74	(3)	(1)	(129)	(320)	(188)
– sur immeubles de placement	341	(2.807)	(332)	(53)	(135)	350	(109)	77	29	179	(2.865)	47
– sur autres actifs	(1.341)	3.245	1.265	(21)	(39)	(50)	128	16	211	(1.234)	3.222	1.426
Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments	90.006	81.200	34.575	1.147	2.872	1.114	1.131	(28)	(282)	92.284	84.044	35.407
Participation des assurés	(55.590)	(52.307)	(23.655)	–	–	–	–	–	–	(55.590)	(52.307)	(23.655)
Solde financier avant charges et produits inter-segments	34.416	28.893	10.920	1.147	2.872	1.114	1.131	(28)	(282)	36.694	31.737	11.752
Charges et produits inter-segments	(613)	(297)	(711)	934	668	670	(321)	(371)	41	–	–	–
SOLDE FINANCIER (b)	33.803	28.596	10.209	2.081	3.540	1.784	810	(399)	(241)	36.694	31.737	11.752

(a) Nets des charges d'intérêts de l'assurance et des holdings, qui s'élèvent respectivement pour 1998, 1997 et 1996 à 3.807 millions de francs, 3.394 millions de francs et 2.279 millions de francs.

(b) N'inclut pas les produits et charges sur les actifs et les dettes liés à l'activité bancaire, ceux-ci figurant en chiffre d'affaires et charges d'exploitation. Il exclut également les dotations aux amortissements sur les immeubles détenus par les sociétés immobilières du secteur Services financiers, ces dotations étant aussi intégrées aux charges d'exploitation.



(en millions de francs)												
	Vie			Dommages			Réassurance			Total		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Revenus financiers nets	59.230	58.665	26.930	8.838	8.347	2.138	1.402	1.526	1.136	69.470	68.538	30.204
Revenus financiers bruts :												
– sur obligations	37.838	36.409	15.440	5.935	5.951	1.645	1.276	1 341	756	45.049	43.701	17.841
– sur actions	8.882	9.127	2.780	2.041	1 811	357	74	96	65	10.997	11.034	3.202
– sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	7.612	8.004	5.216	387	534	74	13	7	6	8.012	8.545	5.296
– sur immeubles de placement	4.914	5.315	3.135	509	353	(66)	(6)	10	6	5.417	5.678	3.075
– autres produits financiers	4.578	4.682	3.252	834	418	295	140	173	344	5.552	5.273	3.891
Charges financières	(4.594)	(4.872)	(2.893)	(868)	(720)	(167)	(95)	(101)	(41)	(5.557)	(5.693)	(3.101)
Plus-values réalisées nettes de provisions	15.371	9.258	3.051	4.224	2.863	859	941	541	461	20.536	12.662	4.371
– sur obligations	2.190	1.659	1.048	655	256	107	423	295	8	3.268	2.210	1.163
– sur actions	14.291	7.529	1.335	3.623	2.642	685	557	160	416	18.471	10.331	2.436
– sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(172)	(273)	(159)	(33)	(43)	–	2	(1)	(2)	(203)	(317)	(161)
– sur immeubles de placement	220	(2.787)	(409)	118	(79)	77	3	59	–	341	(2.807)	(332)
– sur autres actifs	(1.158)	3.130	1.236	(139)	87	(10)	(44)	28	39	(1.341)	3.245	1.265
Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments	74.601	67.923	29.981	13.062	11.210	2.997	2.343	2.067	1.597	90.006	81.200	34.575
Participation des assurés	(55.590)	(52.307)	(23.655)	–	–	–	–	–	–	(55.590)	(52.307)	(23.655)
Solde financier avant charges et produits inter-segments	19.011	15.616	6.326	13.062	11.210	2.997	2.343	2.067	1.597	34.416	28.893	10.920
Charges et produits inter-segments	(730)	(578)	(729)	82	93	34	35	188	(16)	(613)	(297)	(711)
SOLDE FINANCIER	18.281	15.038	5.597	13.144	11.303	3.031	2.378	2.255	1.581	33.803	28.596	10.209

Annexe aux comptes consolidés

3 - CÉSSIONS EN RÉASSURANCE

(en millions de francs)	Assurance vie			Assurance dommages			Réassurance			TOTAL		
	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Cotisations cédées	(3.514)	(4.519)	(1.230)	(7.907)	(12.184)	(2.723)	(2.160)	(2.282)	(928)	(13.581)	(18.985)	(4.881)
Part des réassureurs dans la variation des réserves de primes	619	2.757	320	(689)	(384)	15	158	282	(66)	88	2.655	269
Prestations et frais cédés (y compris variation des réserves sinistres)	2.515	2.550	742	8.699	8.429	1.415	1.673	1.040	244	12.887	12.019	2.401
Commissions reçues des réassureurs	383	(1.818)	128	1.525	2.381	418	1.195	229	176	3.103	792	722
TOTAL	3	(1.030)	(40)	1.628	(1.758)	(875)	866	(731)	(574)	2.497	(3.519)	(1.489)

4 - CHARGES D'EXPLOITATION NETTES

4.1 - CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente une ventilation des charges par nature pour l'ensemble des activités. La ventilation des charges par destination concerne uniquement le secteur de l'assurance où les frais de

gestion (frais généraux et commissions) peuvent être rattachés à des destinations précisément définies par le Plan Comptable des Assurances qui correspondent, dans les faits, aux principales fonctions existant dans les sociétés d'assurance.



1998								
<i>(en millions de francs)</i>	Vie	Dommages	Réassurance	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	TOTAL
<i>Ventilation par nature :</i>								
Frais de personnel	(11.266)	(10.499)	(399)	(22.164)	(2.445)	(13.767)	(130)	(38.506)
Dotations aux amortissements	(428)	(566)	(6)	(1.000)	(105)	(592)	(34)	(1.731)
Commissions	(12.449)	(15.471)	(2.526)	(30.446)	–	–	–	(30.446)
Autres charges (a)	(4.643)	(5.010)	(453)	(10.106)	(4.699)	(36.784)	(806)	(52.395)
TOTAL	(28.786)	(31.546)	(3.384)	(63.716)	(7 249)	(51.143)	(970)	(123.078)
<i>Ventilation par destination :</i>								
Frais de gestion des sinistres (b)	(1.732)	(5.416)	(114)	(7.262)				
Frais d'acquisition des contrats (c)	(15.876)	(13.599)	(2.804)	(32.279)				
Frais d'administration de l'assurance	(10.724)	(12.336)	(417)	(23.477)				
Frais de gestion des placements (d)	(454)	(195)	(49)	(698)				
TOTAL	(28.786)	(31.546)	(3.384)	(63.716)				

a) Ce poste comprend en assurance les amortissements des valeurs de portefeuille, les dotations et amortissements des coûts d'acquisition différés et les autres charges externes. Pour les services financiers, il inclut les charges d'exploitation bancaire.

b) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

c) Y compris amortissement des valeurs de portefeuille.

d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

Annexe aux comptes consolidés

1997								
<i>(en millions de francs)</i>	Vie	Dommages	Réassurance	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	TOTAL
<i>Ventilation par nature :</i>								
Frais de personnel	(10.408)	(10.477)	(314)	(21.199)	(2.116)	(12.053)	(38)	(35.406)
Dotations aux amortissements	(544)	(545)	(26)	(1.115)	(100)	(713)	(66)	(1.994)
Commissions	(12.015)	(16.342)	(2.440)	(30.797)				(30.797)
Autres charges (a)	(3.541)	(3.909)	(141)	(7.591)	(3 463)	(34.230)	(1.387)	(46.671)
TOTAL	(26.508)	(31.273)	(2.921)	(60.702)	(5.679)	(46.996)	(1.491)	(114.868)
<i>Ventilation par destination :</i>								
Frais de gestion des sinistres (b)	(1.684)	(5.650)	(107)	(7.441)				
Frais d'acquisition des contrats (c)	(13.807)	(13.947)	(2.346)	(30.100)				
Frais d'administration de l'assurance	(10.584)	(11.471)	(442)	(22.497)				
Frais de gestion des placements (d)	(433)	(205)	(26)	(664)				
TOTAL	(26.508)	(31.273)	(2.921)	(60.702)				

a) Ce poste comprend en assurance les amortissements des valeurs de portefeuille, les dotations et amortissements des coûts d'acquisition différés et les autres charges externes. Pour les services financiers, il inclut les charges d'exploitation bancaire.

b) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

c) Y compris amortissement des valeurs de portefeuille.

d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".



1996							
<i>(en millions de francs)</i>	Vie	Dommages	Réassurance	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings TOTAL
<i>Ventilation par nature :</i>							
Frais de personnel	(4.161)	(2.382)	(287)	(6.830)	(1.883)	(8.175)	(64) (16.952)
Dotations aux amortissements	(512)	(178)	(20)	(710)	(83)	(627)	(54) (1.474)
Commissions	(5.701)	(4.771)	(1.827)	(12.299)			
Autres charges (a)	(3.200)	(2.773)	(97)	(6.070)	(2.489)	(20.973)	(408) (29.940)
TOTAL	(13.574)	(10.104)	(2.231)	(25.909)	(4.455)	(29.775)	(526) (60.665)
<i>Ventilation par destination :</i>							
Frais de gestion des sinistres (b)	(615)	(1.956)	(95)	(2.666)			
Frais d'acquisition des contrats (c)	(6.741)	(3.871)	(1.839)	(12.451)			
Frais d'administration de l'assurance	(6.158)	(4.238)	(291)	(10.687)			
Frais de gestion des placements (d)	(60)	(39)	(6)	(105)			
TOTAL	(13.574)	(10.104)	(2.231)	(25.909)			

a) Ce poste comprend en assurance les amortissements des valeurs de portefeuille, les dotations et amortissements des coûts d'acquisition différés et les autres charges externes. Pour les services financiers, il inclut les charges d'exploitation bancaire.

b) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

c) Y compris amortissement des valeurs de portefeuille.

d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

Annexe aux comptes consolidés

4.2 - EFFECTIFS

Les effectifs et charges de personnel correspondantes se détaillent comme suit au 31 décembre 1998 :

	Effectifs ⁽¹⁾	Charges de personnel (millions de francs)
Assurance vie et dommages	64.792	21.765
Réassurance	767	399
Services financiers et holdings	13.384	16.342
TOTAL	78.943	38.506

(1) Les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont pris en compte au prorata du taux d'intégration.

5 - IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Impôt sur les bénéfices			
en France :	(2.165)	(1.966)	(361)
– courant	(1.235)	(407)	(555)
– différé	(930)	(1.559)	194
Impôt sur les bénéfices			
à l'Etranger :	(5.853)	(5.831)	(2.539)
– courant	(5.985)	(7.451)	(3.116)
– différé	132	1.620	577
TOTAL	(8.018)	(7.797)	(2.900)

4.3 - PASSAGE À L'EURO

La fin de l'année 1998 a été marquée par la bascule en euros des systèmes des pôles de gestion d'actifs européens ainsi que ceux des filiales bancaires.

Le coût global estimé des projets liés au passage à l'euro ressort à 1,1 milliard de francs, dont 230 millions de francs déjà encourus au 31 décembre 1998.

Ce coût est composé à hauteur de 40 % de coûts externes ; il concerne pour 74 % les systèmes d'information. 44 % de ce coût sont relatifs à la période transitoire. Les dépenses liées au passage à l'euro sont comptabilisées au fur et à mesure, les provisions constituées ne sont pas significatives.

4.4 - PASSAGE À L'AN 2000

Le coût global estimé du passage à l'an 2000 ressort à 2,1 milliards de francs dont 1,1 milliard de francs est déjà encouru au 31 décembre 1998. Le coût couvre l'ensemble des travaux informatiques et non informatiques.

Compte tenu du déroulement actuel des travaux, la mise en conformité et la préparation à la transition An 2000 devraient être achevées respectivement dans le courant du premier semestre 1999 et pour le 30 septembre 1999.

La charge d'impôt effective d'AXA s'élève à 8.018 millions de francs en 1998. Plusieurs éléments, résumés dans le tableau ci-après, expliquent qu'elle soit différente de la charge d'impôt théorique qui correspond au résultat avant impôt multiplié par le taux d'imposition effectif en France à la date de clôture des comptes (41 2/3 % en 1998 et 1997 et 36 2/3 % en 1996).

En 1997 et 1998, une contribution temporaire de 15 % a été mise en place en France avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 1997. Cette majoration devrait être ramenée à 10 % en 1999 et disparaître ensuite. Les sociétés françaises d'AXA ont ainsi ajusté leur situation fiscale différée en tenant compte du supplément d'impôt sur les différences temporaires arrivant à échéance avant le 31 décembre 1999.

La Loi de Finances 1995 avait instauré une contribution exceptionnelle provisoire de 10 %, portant le taux d'imposition de 33 1/3 % à 36 2/3 %, pour 1995 et 1996. Cette contribution devait être temporaire. Le maintien en 1997 de cette contribution s'est traduit par l'enregistrement, conformément à l'avis du CNC, d'une charge d'impôt différé de 116 millions de francs.



(en millions de francs)	1998	1997	1996
Charge théorique d'impôt	(9.509)	(8.619)	(3.251)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	2.370	2.652	951
Différences permanentes sur les autres produits et charges	208	(2.471)	(248)
Utilisation des impositions et des déficits fiscaux antérieurs	(509)	(434)	19
Impact du changement de taux d'imposition		(120)	–
Différentiel de taux d'imposition	(578)	1.195	(371)
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	(8.018)	(7.797)	(2.900)

Les charges d'impôts différés proviennent de décalages temporaires entre l'enregistrement comptable des charges et produits et leur déductibilité ou imposition sur le plan fiscal.

L'origine de ces décalages est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Actifs investis	(52)	32	429
Frais d'acquisition des contrats provisions techniques et réassurance	(777)	(917)	9
Rémunérations et assimilés	(73)	540	75
Charges d'exploitation		(1)	1
Divers	105	407	257
TOTAL	(797)	61	771

Certaines sociétés d'AXA font l'objet de contrôles fiscaux. La Société estime avoir correctement provisionné les risques identifiés par l'Administration Fiscale.

Au 31 décembre 1998, les déficits fiscaux reportables s'élèvent à 1.112 millions de francs dont 400 millions de francs ont une échéance inférieure à 10 ans et 713 millions de francs sont indéfiniment reportables. Les principaux pays concernés sont le Royaume-Uni (64 %), l'Italie (19 %) et les Etats-Unis (14 %). Ces déficits fiscaux ont été activés à hauteur de 397 millions de francs dont 207 millions de francs en Italie et 154 millions de francs aux Etats-Unis.

6 - RÉSULTAT PAR ACTION

La société calcule un résultat par action et un résultat par action totalement dilué.

Le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre moyen d'actions, pondéré sur l'exercice.

Le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en considérant que toutes les actions potentielles sont émises. Ces dernières sont intégrées dans le calcul uniquement lorsqu'elles créent une dilution du résultat.

Le détail des calculs du résultat par action et du résultat par action sur une base totalement diluée est présenté dans le tableau ci-dessous :

Annexe aux comptes consolidés

(en millions de francs) (Le nombre d'actions est exprimé en millions et le résultat par action en francs.)	1998		1997		1996	
	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net
RESULTAT NET PART DU GROUPE	338,74	10.042	325,35	7.920	187,1	3.809
RESULTAT PAR ACTION		29,65		24,34		20,36
<i>Intégration des actions potentielles</i>						
<i>Dilution liée à l'émission potentielle de titres par les filiales d'AXA</i>		(108)	–	(138)	–	(40)
<i>Options de souscription d'actions</i>	4,12	–	2,53	–	2,37	–
<i>Obligations convertibles 4,5 % 1995-1999</i>	7,62	11	9,91	68	9,91	74
<i>Obligations remboursables en actions 6 % 1997-2000</i>	4,11	65	4,11	65	–	–
<i>Obligations remboursables en actions 4,5 % 1995-2001</i>	7,08	55	7,08	55	7,08	60
<i>Obligations convertibles 6 % 1993-2001</i>	–	–	–	–	13,98	133
RESULTAT NET PART DU GROUPE SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE	361,67	10.065	348,98	7.970	220,44	4.036
RESULTAT PAR ACTION SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE		27,83		22,84		18,31

198

7 - TOTAL DE L'ACTIF PAR ACTIVITÉ

(en millions de francs)	1998	1997
Assurance vie	1.680.172	1.606.045
Assurance dommages	221.622	214.371
Réassurance	40.126	39.724
Gestion d'actifs	9.550	1.173
Autres services financiers	548.777	529.097
Holdings	24.102	23.932
TOTAL	2.524.349	2.414.342



8 - ACTIFS INCORPORELS

8.1- ECARTS D'ACQUISITION DES PARTICIPATIONS

(en millions de francs)	Valeur nette 1996	Variation de périmètre	Variation de change	Amortis- -ement	Valeur nette 1997	Variation de périmètre	Variation de change	Amortis- -ement	Valeur nette 1998	Durée restant à amortir
Abeille Ré	247	–	–	(28)	219			(30)	189	7 ans
Alliance Capital Management	101	(110)	14	(5)	–	159	(5)	(10)	144	26 ans
ANHYP						478			478	30 ans
AXA Assurances IARD SA	697	–	–	(37)	660			(37)	623	17 ans
AXA Belgium	279	–	(3)	(14)	262			(3)	259	19 ans
AXA Colonia						258			258	30 ans
AXA Equity & Law	272	–	–	(14)	258			(14)	244	18 ans
Axa Sime Investment Holding	45	99	–	(22)	122			(25)	97	4 ans
Boréal	173	–	15	(22)	166		(18)	(21)	127	6 ans
Cursor (a)	809	(55)	117	(753)	118		(8)	(7)	103	18 ans
DLJ	282	368	40	(47)	643	380	(41)	(37)	945	26 ans
Equitable						449		(4)	445	30 ans
Lor Finance	–	186	–	(9)	177			(177)	–	
National Mutual	637	–	–	(34)	603			(33)	570	17 ans
Royale Belge						4.908		(68)	4.840	30 ans
Shields	343	–	50	(11)	382		(25)	(11)	346	26 ans
UAP	–	1.454	–	(48)	1.406			(48)	1.358	28 ans
AXA Nederland						133		(29)	104	30 ans
Victoire Belgique	138	–	(2)	(17)	119			(2)	117	6 ans
Ecart d'acquisition dont le montant net unitaire est inférieur à 100 MF (b)										
	644	110	15	(202)	567	114	1	(237)	445	–
TOTAL	4.667	2.052	246	(1.263)	5.702	6.879	(96)	(793)	11.692	

(a) Amortissement exceptionnel de 725 millions de francs en 1997.

(b) La variation de périmètre de 1998 concerne principalement le Portugal.

Annexe aux comptes consolidés

L'amortissement des écarts d'acquisition (positifs et négatifs) s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	Amortissement		
	1998	1997	1996
Ecarts d'acquisition positifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	(793)	(1.263)	(383)
Ecarts d'acquisition positifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	(5)	(5)	(5)
Ecart d'acquisition négatif relatif à Equitable	–	205	410
Autres écarts d'acquisition négatifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	8	12	141
Imputés sur les fonds propres (a)	177		
TOTAL	(613)	(1.051)	163

(a) A la suite de changement de méthode, recommandé par la COB, sur les plans de stock option.

8.2 - VALEUR NOTIONNELLE DES ÉCARTS D'ACQUISITION IMPUTÉS SUR FONDS PROPRES

Les écarts d'acquisition nets d'amortissements notionnels imputés en fonds propres ressortent à 12.741 millions de francs contre 10.353 millions de francs au 31 décembre 1997. L'accroissement est dû à la constatation d'un écart d'acquisition sur Royale Belge de 2.548 millions de francs, aux amortissements notionnels de l'année (409 millions de francs) et aux corrections du bilan d'ouverture des sociétés opérationnelles d'origine UAP sur lesquelles l'écart d'acquisition a été alloué à la date de première consolidation (+ 249 millions de francs).

Les corrections de bilan d'ouverture concernant des sociétés holding (306 millions de francs), notamment la Société, ont été exclues de la valeur notionnelle des écarts d'acquisition imputés.

8.3 - FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS

• Assurance dommages

Les frais d'acquisition différés relatifs à l'assurance dommages, y compris la réassurance, s'élèvent à 4.725 millions de francs, 4.830 millions de francs et 2.426 millions de francs au 31 décembre des années 1998, 1997 et 1996.

La variation des frais d'acquisition différés constatée dans le poste "frais d'acquisition des contrats d'assurance" apparaît nette des mouvements sur les provisions pour chargements non acquis.

• Assurance vie

Les frais d'acquisition différés comptabilisés dans les sociétés d'assurance vie s'analysent comme suit :

(en millions de francs)	1998	1997	1996
SOLDE À L'OUVERTURE	31.038	22.112	19.509
Frais d'acquisition différés	35.412	23.692	20.678
Provision pour chargement non acquis	(4.374)	(1.580)	(1.169)
Capitalisation de l'exercice	10.600	11.342	4.007
Intérêts capitalisés	1.707	1.326	779
Amortissement net de l'exercice	(5.541)	(4.199)	(3.397)
Variation de la provision pour chargements non acquis	(1.961)	(2.575)	(331)
Autres variations	(1.756)	3.032	1.545
SOLDE À LA CLÔTURE	34.087	31.038	22.112
Frais d'acquisition différés	40.086	35.412	23.692
Provisions pour chargements non acquis	(5.999)	(4.374)	(1.580)



En 1998, les variations se ventilent comme suit, la ligne "Autres variations" étant principalement le reflet des variations de change :

(en millions de francs)	France	Etats-Unis	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Belgique	Autres pays	Total
SOLDE A L'OUVERTURE	684	23.521	2.611	2.065	1.435	124	598	31.038
Frais d'acquisition différés	2.271	25.431	3.010	2.112	1.435	139	1.014	35.412
Provision pour chargements non acquis	(1.587)	(1.910)	(399)	(47)		(15)	(416)	(4.374)
Capitalisation de l'exercice	1.583	3.410	2.234	1 352	1.313	172	536	10.600
Intérêts capitalisés	226	854	426	58	87	11	45	1.707
Amortissement net de l'exercice	(227)	(2.814)	(1 538)	(443)	(325)	(35)	(159)	(5.541)
Variation de la provision pour chargements non acquis	(1.150)	(270)	(405)	(30)		(13)	(93)	(1.961)
Autres variations (a)	38	(1.567)	(139)	(166)	(38)		116	(1.756)
SOLDE A LA CLÔTURE	1.154	23.134	3.189	2 836	2.472	259	1.043	34.087
Frais d'acquisition différés	3.762	25.188	3.967	2.902	2.472	287	1.508	40.086
Provision pour chargements non acquis	(2.608)	(2.054)	(778)	(66)		(28)	(465)	(5.999)

(a) Y compris variation de change.

201

8.4 - VALEUR DE PORTEFEUILLE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE

(en millions de francs)	1998	1997	1996
SOLDE A L'OUVERTURE	18.682	6.832	8.056
Entrée de périmètre	–	12.382	34
Intérêts capitalisés	1.109	1.459	495
Amortissement de l'exercice	(2.637)	(2.420)	(904)
Autres variations (a)	(1.242)	429	(849)
SOLDE A LA CLÔTURE	15.912	18.682	6.832

(a) Y compris variation de change.

Annexe aux comptes consolidés

En 1988, les variations sont les suivantes :

(en millions de francs)	France	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Belgique	Autres pays	TOTAL
SOLDE A L'OUVERTURE	2.900	5.289	6.804	1.386	1.147	1.156	18.682
Intérêts capitalisés	268	470	152	85	69	65	1.109
Amortissement de l'exercice	(422)	(627)	(559)	(138)	(504)	(387)	(2.637)
Autres variations (a)		(319)	(1.014)			91	(1.242)
SOLDE A LA CLÔTURE	2.746	4.813	5.383	1.333	712	925	15.912

(a) Y compris variation de change.

L'amortissement de la valeur de portefeuille net des ajustements relatifs à l'actualisation est estimé à 563 en 1999, 642, 639, 633 et 666 millions de francs pour les quatre années suivantes. La cadence d'amortissement retenue est fonction d'hypothèses émises quant à l'évolution future de la valeur de portefeuille et peut faire l'objet d'ajustements après chaque année écoulée.

9 - ACTIF INVESTI

9.1- SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions de francs)	1 ^{er} janvier 1998	Variations de périmètre	Cessions	Autres mouvements	Variation de change	31 décembre 1998	Contribution au résultat consolidé 1998
Simco (a)	3.713	–	(3.713)	–	–	–	–
UIF	1.353	–	(1.353)	–	–	–	–
Filiales de AXA Colonia :							
– Général Ré - CKAG	4.274	–	–	14	–	4.288	–
– Colonia Baltica	237	–	–	(14)	–	223	–
Filiales de NMLA :							
– National Commercial Union	453	–	(16)	19	(101)	355	19
– NM Home Loans Trust	505	6	–	–	(113)	398	–
– NM Property Trust	582	–	(24)	49	(130)	477	49
– Ticor	323	–	–	19	(72)	270	19
– Autres filiales	1.658	202	(31)	(44)	(370)	1.415	(33)
Autres filiales dont la valeur						–	
au bilan est inférieure à 200 MF (b)	446	78	(116)	1	(8)	401	16
TOTAL	13.544	286	(5.253)	44	(794)	7.827	70

(a) Déconsolidation.

(b) Les variations de périmètre concernent la société Eurovita (préalablement consolidée proportionnellement) et les cessions 1998 concernent Fidéli.



(en millions de francs)	1 ^{er} janvier 1997	Variations de périmètre	Cessions	Autres mouvements (a)	31 décembre 1997	Contribution au résultat consolidé 1997
Simco	–	2.292	–	1.421	3.713	64
UIF	–	1.363	–	(10)	1.353	30
Filiales de AXA Colonia :	–					
– Général Ré - CKAG	–	4.274	–	–	4.274	–
– Colonia Baltica	–	237	–	–	237	11
Filiales de NMLA :						
– Enemelay Investments	479	–	–	(479)	–	–
– National Commercial Union	368	–	–	85	453	87
– NM Home Loans Trust	484	–	–	21	505	–
– NM Property Trust	528	25	–	29	582	48
– Ticor	629	–	–	(306)	323	–
– Autres filiales	863	259	–	536	1.658	39
Autres filiales dont la valeur au bilan est inférieure à 200 MF	278	155	–	13	446	18
TOTAL	3.629	8.605	–	1.310	13.544	297

(a) Y compris les variations de change.

Annexe aux comptes consolidés

9.2 - ACTIF INVESTI EN TITRES

Les actifs investis pour compte propre, c'est à dire hors ceux correspondant aux contrats en unités de compte ou "with profits", se détaillent comme suit :

(en millions de francs)	1998				
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Valeur de marché
Obligations :					
– de l'Etat français	196.840	196.850	28.706	890	224.656
– des Etats étrangers	225.759	225.518	21.119	1.061	245.817
– des collectivités locales françaises ou étrangères	52.464	52.354	4.940	120	57.284
– des secteurs public et semi public	54.584	54.368	4.514	123	58.975
– du secteur privé	214.173	209.822	21.916	7.671	228.418
– garanties par une hypothèque	14.423	14.404	398	19	14.802
– autres	7.055	7.269	693	88	7.660
Dont allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(21.690)	(17.602)	–	–	(21.690)
Total de l'actif investi en obligations	743.608	742.983	82.286	9.972	815.922
Actions et OPCVM (a) :					
– actions	165.506	133.192	33.001	4.006	194.501
– OPCVM (y compris participations)	105.931	106.463	12.245	585	117.591
Dont allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(86.510)	(55.613)	–	–	(86.510)
Total de l'actif investi en actions	184.927	184.042	45.246	4.591	225.582
Participations (hors OPCVM)	21.420				
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE	206.347				

(a) Les actions (y compris les actions allouées aux contrats "with-profits" britanniques) figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".



(en millions de francs)	1997				
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Valeur de marché
Obligations :					
– de l'Etat français	188.929	188.844	11.531	237	200.223
– des Etats étrangers	203.166	201.535	12.582	589	215.159
– des collectivités locales françaises ou étrangères	18.812	18.818	1.023	35	19.800
– des secteurs public et semi public	54.523	54.490	2.307	466	56.364
– du secteur privé	221.418	220.853	10.504	707	213.215
– garanties par une hypothèque	13.793	13.798	308	16	14.085
– autres	7.547	7.524	176	131	7.592
Dont allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(17.754)	(16.534)	–	–	(17.754)
Total de l'actif investi en obligations	690.434	689.328	38.431	2.181	726.684
Actions et OPCVM (a) :					
– actions	194.192	162.450	22.347	2.427	214.112
– OPCVM (y compris participations)	58.204	58.776	7.742	102	65.844
Dont allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(85.575)	(57.137)	–	–	(85.575)
Total de l'actif investi en actions	166.821	164.089	30.089	2.529	194.381
Participations (hors OPCVM)	17.798				
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES À REVENU VARIABLE	184.619				

(a) Les actions (y compris les actions allouées aux contrats "with-profits" britanniques) figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".

La valeur nette comptable des actions et obligations allouées aux contrats "with-profits" britanniques est égale à leur valeur de marché.

La différence entre la valeur nette comptable et la valeur de marché représente les plus et moins-values latentes. La réalisation de celles-ci donnerait naissance à des droits en faveur des assurés et des actionnaires minoritaires ainsi qu'à des impositions.

Annexe aux comptes consolidés

9.3 - TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 1998, les participations non consolidées s'analysent comme suit :

	1998					
(en millions de francs)	Prix de revient net de provision	Capitaux propres (a)	Résultat du dernier exercice connu		Date de clôture	% de détention
			Montant	Année		
Sociétés :						
Banco Bilbao Vizcaya	521	36.972	6.445	1998	31.12.98	1,24 %
Banimmo	558	813	(10)	1998	31.12.98	100,00 %
Banque Worms	1.144	1.676	(162)	1998	31.12.98	100,00 %
BNP	3.452	65.115	7.309	1998	31.12.98	6,86 %
Cantenac Brown	223	62	2	1998	31.12.98	100,00 %
Millenium Entertainment Partners	204	1.328	4	1998	31.12.98	14,34 %
Paribas	3.376	52.141	6.575	1998	31.12.98	5,41 %
RB Patrimonium	534	531	–	1998	31.10.98	100,00 %
Schmidt Bank	216	1.556	45	1998	31.12.98	6,29 %
Schneider	1.211	24.242	2.680	1998	31.12.98	4,05 %
SCI Pichon Longueville	434	168	2	1998	31.12.98	100,00 %
Sté Nationale d'Investissement	251	1.414	166	1998	31.12.98	10,61 %
Suduiraut	214	91	–	1998	31.12.98	100,00 %
Total	12.338					
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 200 millions de francs	9.082					
TOTAL	21.420					

(a) Part groupe et hors résultat.



9.4 - ACTIF GÉRÉ AU BILAN

	1998							
	Assurance		Services financiers (a)		Holdings		TOTAL	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	4.521	4.521	60	60	3.246	3.246	7.827	7.827
Obligations	674.803	743.572	65.342	68.768	3.463	3.583	743.608	815.923
Actions et titres de participation	192.473	235.994	7.578	7.655	6.296	11.924	206.347	255.573
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	101.875	109.302	45.347	45.347	918	918	148.140	155.567
Immeubles de placement	84.562	86.837	2.092	2.116	1.417	1.348	88.071	90.301
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	122.748	122.748	–	–	–	–	122.748	122.748
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	501.280	501.280	–	–	–	–	501.280	501.280
Titres de transaction	17.423	17.423	74.664	74.664	–	–	92.087	92.087
Titres reçus en pension	–	–	133.706	133.706	–	–	133.706	133.706
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI	1.699.685	1.821.677	328.789	332.316	15.340	21.019	2.043.814	2.175.012
Disponibilités	57.512	57.512	9.736	9.736	1.109	1.109	68.357	68.357
TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ	1.757.197	1.879.189	338.525	342.052	16.449	22.128	2.112.171	2.243.369

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

Annexe aux comptes consolidés

	1997							
	<i>Assurance</i>		<i>Services financiers (a)</i>		<i>Holdings</i>		<i>TOTAL</i>	
	<i>Valeur nette comptable</i>	<i>Valeur de marché</i>	<i>Valeur nette comptable</i>	<i>Valeur de marché</i>	<i>Valeur nette comptable</i>	<i>Valeur de marché</i>	<i>Valeur nette comptable</i>	<i>Valeur de marché</i>
Titres mis en équivalence	5.058	5.058	5.239	4.852	3.247	3.247	13.544	13.157
Obligations	664.771	699.616	22.813	24.154	2.850	2.914	690.434	726.684
Actions et titres de participation	171.114	200.431	6.447	6.707	7.058	11.405	184.619	218.543
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	103.528	108.251	29.874	29.874	632	632	134.034	138.757
Immeubles de placement	82.998	84.578	16.485	14.743	573	424	100.056	99.745
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	116.216	116.216	–	–	–	–	116.216	116.216
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	452.364	452.364	–	–	–	–	452.364	452.364
Titres de transaction	28.923	28.923	100.086	100.086	–	–	129.009	129.009
Titres reçus en pension	–	–	151.270	151.270	–	–	151.270	151.270
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI	1.624.972	1.695.437	332.214	331.686	14.360	18.622	1.971.546	2.045.745
Disponibilités	44.150	44.150	6.672	6.672	3.010	3.010	53.832	53.832
TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ	1.669.122	1.739.587	338.886	338.358	17.370	21.632	2.025.378	2.099.577

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.



(en millions de francs)	1998							
	Vie		Dommages		Réassurance		TOTAL	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	3.045	3.045	1.476	1.476	–	–	4.521	4.521
Obligations	564.300	621.276	90.594	101.150	19.909	21.146	674.803	743.572
Actions et titres de participation	136.707	165.496	52.329	66.295	3.437	4.203	192.473	235.994
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	95.428	102.656	6.217	6.417	230	229	101.875	109.302
Immeubles de placement	67.361	68.630	16.413	17.467	788	740	84.562	86.837
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	122.748	122.748	–	–	–	–	122.748	122.748
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	501.280	501.280	–	–	–	–	501.280	501.280
Titres de transaction	17.423	17.423	–	–	–	–	17.423	17.423
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI	1.508.292	1.602.554	167.029	192.805	24.364	26.318	1.699.685	1.821.677
Disponibilités	46.623	46.623	9.235	9.235	1.654	1.654	57.512	57.512
TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ	1.554.915	1.649.177	176.264	202.040	26.018	27.972	1.757.197	1.879.189

Annexe aux comptes consolidés

(en millions de francs)	1997							
	Vie		Dommages		Réassurance		TOTAL	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	3.567	3.567	1.491	1.491	–	–	5.058	5.058
Obligations	554.891	583.740	89.159	94.256	20.721	21.620	664.771	699.616
Actions et titres de participation	121.895	142.126	46.029	54.646	3.190	3.659	171.114	200.431
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	97.254	101.681	6.200	6.496	74	74	103.528	108.251
Immeubles de placement	69.684	69.653	13.151	14.703	163	222	82.998	84.578
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	116.216	116.216	–	–	–	–	116.216	116.216
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	452.364	452.364	–	–	–	–	452.364	452.364
Titres de transaction	28.923	28.923	–	–	–	–	28.923	28.923
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI	1.444.794	1.498.270	156.030	171.592	24.148	25.575	1.624.972	1.695.437
Disponibilités	29.196	29.196	12.475	12.475	2.479	2.479	44.150	44.150
TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ	1.473.990	1.527.466	168.505	184.067	26.627	28.054	1.669.122	1.739.587



Au 31 décembre 1998 et 1997, certaines filiales détenaient 3.645.520 et 6.408.185 actions AXA pour une valeur nette comptable de respectivement 1.698 et 2.098 millions de francs, et une valeur de marché de 2.953 et 2.984 millions de francs. Ces actions considérées comme titres de placement, figurent au bilan en actifs investis. Par ailleurs, au cours de l'exercice 1998, AXA a procédé à des cessions de ses propres titres à l'extérieur du groupe, entraînant l'enregistrement d'un résultat de 1.054 millions de francs. En 1997, AXA a enregistré une plus value de 243 millions de francs.

Au 31 décembre 1998, la valeur comptable des actifs investis, hors actions et titres de participation, n'ayant pas généré de revenus au cours des 12 mois précédant la date de clôture du bilan consolidé, représentait 469 millions de francs, dont 407 millions pour les obligations, 35 millions pour les prêts immobiliers et hypothécaires et 27 millions pour les immeubles de placement.

Certaines obligations et certains prêts immobiliers et hypothécaires d'Equitable ont eu leurs termes modifiés ou restructurés. Ces actifs, valorisés au coût amorti, représentaient 881 millions de francs au 31 décembre 1998 et 2.275 millions de francs au 31 décembre 1997. Selon les modalités initiales, ils auraient dû générer 83 millions de francs d'intérêts en 1998, 224 millions en 1997 et 396 millions en 1996. Compte tenu de leur restructuration, les revenus réels comptabilisés en résultat de la gestion financière, se sont élevés à 65 millions de francs en 1998, 171 millions de francs en 1997 et 307 millions de francs en 1996.

La ligne "prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts" comprend les prêts immobiliers et hypothécaires, les avances sur contrats d'assurance, et l'ensemble des autres prêts. La valeur comptable respective de chacun de ces postes s'élevait à 75.158,

27.806, 45.174 millions de francs au 31 décembre 1998, contre 70.095, 31.378 et 32.561 millions de francs au 31 décembre 1997. A fin 1998, environ 37,2% des prêts immobiliers et hypothécaires d'AXA avaient pour garantie des actifs immobiliers situés aux Etats-Unis.

Les prêts immobiliers et hypothécaires douteux d'Equitable ayant fait l'objet de provisions suivant la définition de la norme SFAS n° 114, avaient un coût amorti de 1.050 millions de francs et 2.443 millions de francs aux 31 décembre 1998 et 1997. Les provisions correspondantes s'élevaient à 227 millions de francs et 578 millions de francs. Les prêts douteux non provisionnés, qui totalisaient 138 millions de francs et 26 millions de francs à ces mêmes dates, avaient une valeur réelle de garantie ou une valeur présente au moins égale au montant figurant au bilan. Durant les exercices 1998, 1997 et 1996, la valeur nette comptable moyenne des prêts immobiliers et hypothécaires douteux d'Equitable a été respectivement de 1.792 millions de francs, 2.675 millions de francs et 4.408 millions de francs. Les produits d'intérêts correspondants se sont élevés à 121 millions de francs, 187 millions de francs et 314 millions de francs, dont 32 millions de francs, 70 millions de francs et 158 millions de francs ont été comptabilisés d'après les encaissements.

Les investissements immobiliers d'AXA sont détenus soit directement, soit par l'intermédiaire de sociétés immobilières. Les actifs immobiliers acquis par exercice d'hypothèque représentaient 3.898 millions de francs et 5.902 millions de francs aux 31 décembre 1998 et 1997. Ils étaient exclusivement détenus par Equitable.

La valeur comptable des actifs immobiliers d'AXA destinés à être cédés, est évaluée à 8.733 millions de francs au 31 décembre 1998, contre 18.077 millions de francs au 31 décembre 1997.

Annexe aux comptes consolidés

Les immeubles sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 20 et 50 ans. Le cumul des amortissements s'élevait à 7.397 millions de francs au 31 décembre 1998, contre 8.539 millions de francs au 31 décembre 1997. Les dotations de l'exercice 1998 ont représenté 1.289 millions de francs, contre 1.836 millions en 1997 et 1.149 millions en 1996.

Le coût des titres de transactions détenus par les sociétés du secteur services financiers s'élevait à 75.727 millions de francs au 31 décembre 1998 contre 100.003 millions de francs au 31 décembre 1997. La variation des plus ou moins-values latentes constatées en résultat étaient respectivement de -1.144 millions de francs, 264 millions de francs et 360 millions de francs aux 31 décembre 1998, 1997 et 1996.

La variation des plus ou moins-values latentes des titres de transaction détenus par les sociétés d'assurance constatée en résultat était respectivement en 1998 et 1997 de -1.354 et +1.369 millions de francs. Le coût de ces titres représentait 17.423 millions de francs au 31 décembre 1998 et 26.938 millions de francs au 31 décembre 1997.

9.5 - PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE L'ACTIF INVESTI

Les provisions pour dépréciation de l'actif investi s'établissent à 13.261 millions de francs ; compte tenu des amortissements des immeubles de placement qui ressortent à 7.394 millions de francs, le total des provisions et amortissement s'élève à 20.655 millions de francs à fin 1998.

212

(en millions de francs)	1 ^{er} janvier 1998	Reprises (Fonds propres)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1998
Provisions sur obligations	55	–	520	(211)	98	462
Provisions sur prêts	1.363	–	518	(1.805)	5.834	5.910
Provisions sur immeubles de placement	4.593	–	1.835	(2.322)	(940)	3.166
Provisions sur actions et titres de participation	1.309	–	885	(949)	2.478	3.723
TOTAL (a)	7.320	–	3.758	(5.287)	7.470	13.261

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

(en millions de francs)	1 ^{er} janvier 1997	Reprises (Fonds propres)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1997
Provisions sur obligations	82	–	–	(32)	5	55
Provisions sur prêts	878	–	671	(931)	745	1.363
Provisions sur immeubles de placement	1.745	–	3.054	(598)	392	4.593
Provisions sur actions et titres de participation	811	(21)	882	(487)	124	1.309
TOTAL (a)	3.516	(21)	4.607	(2.048)	1.266	7.320

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.



(en millions de francs)	1 ^{er} janvier 1996	Reprises (Fonds propres)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1996
Provisions sur obligations	62	–	4	–	16	82
Provisions sur prêts	1.105	–	393	(658)	38	878
Provisions sur immeubles de placement	2.809	(3)	746	(2.014)	207	1.745
Provisions sur actions et titres de participation	1.316	(107)	612	(508)	(502)	811
TOTAL (a)	5.292	(110)	1.755	(3.180)	(241)	3.516

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

Les dotations et reprises de provisions mentionnées dans les tableaux ci-dessus figurent pour partie dans le résultat de la gestion financière. Le solde concerne des provisions sur actifs liés à l'exploitation bancaire des services financiers et est enregistré à ce titre dans les charges d'exploitation. En 1998, les reprises nettes ainsi constatées dans les éléments d'exploitation s'élèvent à 1.009 millions de francs, contre 316 millions de francs en 1997 et 123 millions de francs en 1996.

9.6 - DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ

• Valeurs mobilières

La valeur de marché des valeurs mobilières faisant l'objet d'une cotation régulière sur un marché est déterminée d'après le cours de bourse à la date d'inventaire.

Dans les autres cas, la valeur de marché est estimée à partir des informations de marché disponibles ou des prévisions de cash flows attendus compte tenu de l'intégration d'une prime de risque. Au 31 décembre 1998, les titres non cotés avaient un coût amorti de 105.777 millions de francs et une valeur de marché estimative de 114.160 millions de francs (respectivement 105.558 et 108.868 millions de francs au 31 décembre 1997).

• Immobilier

En France, les immeubles détenus directement ou indirectement par les compagnies d'assurance font en

général l'objet d'une évaluation par expert indépendant conformément à l'article R 332-20-1-d du Code des Assurances. Les immeubles des sociétés immobilières, non soumises à cette obligation légale, font également l'objet d'une estimation.

La valeur vénale est déterminée par les experts indépendants sur la base de plusieurs critères d'évaluation, tels que l'approche comparative et la capitalisation du revenu.

Dans les autres pays, les immeubles font l'objet d'évaluations externes selon une fréquence et des modalités fixées par la réglementation locale en vigueur.

• Prêts

La valeur de marché des prêts est évaluée sur la base des cash flows futurs actualisés estimés en utilisant les taux d'intérêts répondant aux conditions de marché du moment. Toutefois, pour les prêts douteux, la valeur de marché retenue correspond à la valeur réelle de la garantie, si celle-ci s'avère inférieure aux montants des cash flows futurs actualisés.

Les estimations décrites ci-dessus concernant les valeurs mobilières, les immeubles et les prêts, ne tiennent pas compte des suppléments ou réductions de prix qui résulteraient éventuellement de la vente en un seul lot d'une catégorie d'actifs, ni de l'impact fiscal lié à la réalisation des plus ou moins-values latentes.

Annexe aux comptes consolidés

10 - FONDS PROPRES CONSOLIDÉS

10.1 - VARIATION DES FONDS PROPRES PART DU GROUPE

(en millions de francs, excepté le nombre d'actions exprimé en millions)	Capital social		Prime d'émission, de fusion et d'apport	Résultat de l'exercice et réserves consolidées	TOTAL
	Nombre d'actions	Montant			
Au 31 décembre 1995	164,43	9.866	6.360	17.165	33.391
Augmentation de capital	23,62	1.417	4.413	–	5.830
Dividendes versés en actions	3,10	186	648	(834)	–
Dividendes versés en numéraire	–	–	–	(323)	(323)
Levées d'options	0,78	47	75	–	122
Souscription d'actions par les salariés	0,30	19	59	–	78
Conversion d'obligations	0,90	53	178	–	231
Reprise de provisions pour dépréciations à caractère durable	–	–	–	102	102
Variation de change sur les capitaux propres	–	–	–	1.597	1.597
Résultat de l'exercice	–	–	–	3.809	3.809
Au 31 décembre 1996	193,13	11.588	11.733	21.516	44.837
Augmentation de capital	122,70	7.362	11.110	14.658	33.130
Dividendes versés en numéraire	–	–	–	(2.504)	(2.504)
Levées d'options	1,55	93	131	–	224
Conversion d'obligations	13,97	838	2.647	–	3.485
Ecart d'acquisition UAP imputé sur les réserves (a)	–	–	–	(10.765)	(10.765)
Reprise de provisions pour dépréciations à caractère durable	–	–	–	21	21
Variation de change sur les capitaux propres	–	–	–	2.694	2.694
Restructurations internes (b)	–	–	–	(426)	(426)
Cession de participations consolidées	–	–	–	54	54
Résultat de l'exercice	–	–	–	7.920	7.920
Au 31 décembre 1997	331,36	19.881	25.621	33.168	78.670
Impact des changements de méthode sur le bilan d'ouverture (stocks options)	–	–	–	(441)	(441)
Augmentation de capital	9,56	573	5.887	–	6.460
Dividendes versés en numéraire	–	–	–	(2.791)	(2.791)
Levées d'options	1,05	63	384	–	447
Conversion d'obligations	8,32	500	1.682	–	2.182
Ecart d'acquisition Royale Belge imputé sur les réserves (a)	–	–	–	(2.548)	(2.548)
Variation de change sur les capitaux propres	–	–	–	(3.202)	(3.202)
Corrections du bilan d'ouverture de l'UAP	–	–	–	(555)	(555)
Restructurations internes (b)	–	–	–	534	534
Résultat de l'exercice	–	–	–	10.042	10.042
Au 31 décembre 1998	350,29	21.017	33.574	34.207	88.798

(a) En application du décret du 17 février 1986 et de l'avis n° 97B du comité d'urgence du CNC (voir partie III paragraphe 2.4).

(b) Incidence sur les fonds propres part du groupe des opérations de restructuration en France, en Grande-Bretagne, en Allemagne et en Espagne (voir paragraphe 2.3).



Les écarts de conversion sur les fonds propres des filiales non françaises implantées dans les pays de la zone euro ressortent à –225 millions de francs.

10.2 - VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES CAPITAUX PROPRES

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Part des minoritaires dans les fonds propres au 1^{er} janvier	46.506	20.546	18.385
Incidence de l'entrée du périmètre UAP		19.110	–
Incidence des acquisitions réalisées en 1998	(15.251)		
Dividendes versés par les filiales	(1.234)	(1.995)	(652)
Restructurations internes	(215)	426	–
Variation de change sur la part des minoritaires	(2.331)	2.552	1.071
Autres variations	488	603	(356)
Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	6.390	5.264	2.098
Part des minoritaires dans les fonds propres au 31 décembre	34.353	46.506	20.546

215

11 - AUTRES FONDS PROPRES

• ORA 4,5 % 1995-2001

Dans le cadre du financement de l'acquisition d'Abeille Réassurance, AXA a émis en 1995 un emprunt obligataire remboursable en actions d'un montant total de 2.100 millions de francs divisé en 105 obligations. En 1996, les filiales d'AXA ont racheté 42 obligations à la Compagnie Suez pour un montant total de 840 millions de francs. L'emprunt est remboursable en totalité au 1^{er} janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA pour une obligation. Sa valeur au bilan au 31 décembre 1998 est de 1.260 millions de francs.

• ORA 6 % 1997-2000

En 1997, AXA a émis à la suite du rapprochement entre AXA et l'UAP, 2.057 obligations remboursables en actions pour un montant total de 1.851 millions de francs. Ces obligations remboursables en actions (ORA) ont été remises en échanges d'ORA 6 % émises par l'UAP en 1994, et sont remboursables en totalité le 1^{er} janvier 2000 à raison de 2000 actions AXA de 60 francs de nominal pour une obligation.

Annexe aux comptes consolidés

12 - EMPRUNTS ET TITRES SUBORDONNÉS

Les emprunts et titres subordonnés s'élèvent à 17.752 millions de francs au 31 décembre 1998 contre 15.185 millions de francs fin 1997, et se décomposent comme suit :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
AXA :		
Obligations subordonnées perpétuelles (a)	6.048	6.197
Obligations subordonnées perpétuelles (b)	1.334	–
Equitable Assurance :		
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005 (c)	2.236	2.394
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015 (c)	1.118	1.197
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations subordonnées échangeables, 9,58 %, échéance 2003 (d)	1.148	1.229
Titres privilégiés remboursables, échéance 2001 (e)	3.219	2.397
Banque IPPA :		
Obligations subordonnées renouvelables (f)	823	904
National Mutual Life :		
Dette subordonnée renouvelable, taux variable (g)	941	–
Autres dettes subordonnées d'un montant inférieur à 500 millions de francs	885	867
TOTAL	17.752	15.185

(a) Les obligations subordonnées perpétuelles émises par AXA en décembre 1997 sont scindées en deux tranches : la première est d'un montant total de 400 millions de dollars (2.248 millions de francs). Elle est rémunérée sur la base du Libor USD 3 mois majorée d'une marge annuelle de 0,60 %. La seconde tranche pour un montant total de 3.800 millions de francs, porte intérêt sur la base du taux Pibor 3 mois plus 0,60 % de marge annuelle. La marge sera portée à 2,10 % sur les deux tranches à compter du 3 décembre 2007. Les obligations pourront être remboursées par anticipation au gré de l'émetteur à partir du 3 décembre 2007 dans des conditions contractuellement énumérées.

(b) AXA a émis en juin 1998 un emprunt subordonné perpétuel pour 27 milliards de yens (1,2 milliard de francs au jour de l'émission). Cet emprunt pourra être remboursé par anticipation au gré de l'émetteur à compter du 31 juillet 2028.

(c) En décembre 1995, Equitable Life Assurance a procédé à un placement privé de "surplus notes" pour un montant total de 600 millions de dollars composé de deux tranches : 400 millions de dollars US (2.236 millions de francs) à échéance 2005 et portant un intérêt au taux de 6,95 % ; 200 millions de dollars US (1.118 millions de francs) à échéance 2015 et portant un intérêt au taux de 7,7 %. Tout paiement d'intérêt ou remboursement de principal relatif à ces "surplus notes" doit être préalablement autorisé par le Département des Assurances de l'état de New York.

(d) En octobre 1993, DLJ a procédé à l'émission de titres privilégiés échangeables en obligations subordonnées. En octobre 1996, DLJ a exercé l'option prévue au contrat échangeant 2,05 millions de titres privilégiés échangeables contre des obligations subordonnées ("Subordinated Exchangeable Notes") 9,58 %, à échéance 15 octobre 2003. DLJ se réserve le droit de rembourser à tout moment la totalité ou une partie seulement de ces obligations.

(e) Au cours du quatrième trimestre 1996, DLJ a émis par l'intermédiaire de DLJ Capital Trust I (filiale à 100 % de DLJ) 200 millions de dollars US (1.120 millions de francs) de titres privilégiés remboursables distribuant un dividende de 8,42 %. Le produit de cette émission a permis à DLJ Capital Trust I d'acquiescer 200 millions de dollars US d'obligations junior subordonnées 8,42 %, échéance 2046, émises par DLJ. Ces obligations pourront être remboursées en totalité ou en partie à compter du 31 août 2001. Le 19 novembre 1996, DLJ a émis pour 200 millions de dollars US de titres privilégiés remboursables. La rémunération est payable trimestriellement au taux de 5,94 % l'an jusqu'au 30 novembre 2001. Après cette date, le taux appliqué sera indexé sur plusieurs indices et variera entre 6,44 % et 12,44 %. Les titres privilégiés pourront être remboursés par DLJ en totalité ou en partie à compter du 30 novembre 2001.

En janvier 1998, DLJ a accru de 175 millions de francs de dollars US (822 millions de francs) sa ligne de titres remboursables échéance 2001 par l'émission de 3,5 millions d'actions (séries B).

(f) La Banque IPPA a émis un emprunt subordonné de 6,6 milliards de francs belges (1,1 milliard de francs). L'échéance de cette dette s'échelonne entre 1997 et 2004 et son renouvellement est automatique. Les intérêts variant de 5,42 % à 9,875 % sont payables annuellement.

(g) En octobre 1997, les lignes de crédit subordonnées de National Mutual Life ont été renégociées et transformées en dette subordonnée, souscrite pour une période de 5 ans renouvelable.



13 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en millions de francs)	1998	1997
Impôts différés	18.895	17.676
Engagement de retraite (a)	13.721	13.006
Provision pour restructuration	3.669	2.713
Provisions pour éventualités diverses	1.496	1.466
Provisions à caractère immobilier	664	1.251
Autres provisions	3.187	3.698
TOTAL	41.632	39,810

(a) Les hypothèses actuarielles varient de 2,5 % à 10 % pour le taux d'escompte, de 2,5 % à 5,0 % pour le taux d'augmentation des salaires et enfin de 4,5 % à 10,25 % pour les taux de rendement des actifs.

13.1 - IMPÔTS DIFFÉRÉS

La ventilation de l'impôt différé au bilan se détaille de la façon suivante :

217

(en millions de francs)	1998		1997	
	Impôt différé net actif	Impôt différé net passif	Impôt différé net actif	Impôt différé net passif
Actifs investis	4.064	(16.543)	1.578	(15.124)
Opérations d'assurance	420	(2.618)	(25)	(3.981)
Rémunérations et frais généraux	7.034	608	6.166	379
Divers	457	(342)	1.756	1.050
TOTAL	11.975	(18.895)	9.475	(17.676)

13.2 - PROVISIONS POUR RESTRUCTURATION

Les provisions pour restructuration s'accroissent en 1998 de 956 millions de francs, en raison notamment de provisions constituées en Belgique.

Annexe aux comptes consolidés

14 - PROVISIONS TECHNIQUES

Les provisions de primes de l'assurance vie correspondent à la ligne provisions mathématiques présentée au bilan.

(en millions de francs, au 31 décembre)	Vie		Dommages		Réassurance		TOTAL	
	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997
Primes non acquises et provisions mathématiques brutes	872.933	871.630	23.749	25.489	6.897	5.549	903.579	902.668
Part des réassureurs	(11.842)	(12.109)	(1.105)	(2.248)	(1.318)	(903)	(14.265)	(15.260)
Provisions de primes nettes	861.091	859.521	22.644	23.241	5.579	4.646	889.314	887.408
Provisions de sinistres brutes	47.281	44.327	158.709	154.208	23.179	23.381	229.169	221.916
Part des réassureurs	(1.822)	(1.799)	(20.274)	(22.223)	(3.680)	(2.520)	(25.776)	(26.542)
Provisions de sinistres nettes	45.459	42.528	138.435	131.985	19.499	20.861	203.393	195.374
Provisions techniques afférentes aux contrats "with-profits" britanniques	122.748	116.502	—	—	—	—	122.748	116.502
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte	501.294	452.002	—	—	—	—	501.294	452.002
TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1.530.592	1.470.553	161.079	155.226	25.078	25.507	1.716.749	1.651.286

218

14.1 - TABLES DE MORTALITÉ FRANÇAISES

Les sociétés d'assurance françaises utilisent de nouvelles tables de mortalité pour le provisionnement des rentes en assurance collective et en épargne retraite individuelle. La méthode retenue est l'étalement linéaire sur 15 ans (exercices 1993 à 2007) de l'écart constaté, en 1993, entre les provisions calculées selon la table prospective par génération TPRV et ces mêmes provisions calculées selon la table TV 73/77. Au 31 décembre 1998, l'écart de table restant à comptabiliser s'élève à 114 millions de francs pour les rentes en cours de service.

14.2 - RISQUES LIÉS À L'AMIANTE ET À LA POLLUTION

AXA a, dans le passé, assuré et réassuré des risques liés à l'amiante et à la pollution. Des sociétés d'assurance du groupe sont toujours parties prenantes à des actions judiciaires en cours, portant sur l'interprétation juridique de leurs engagements dans le cadre de

sinistres relatif à ces deux risques. AXA a reçu et continue de recevoir, en tant qu'assureur ou réassureur, des avis de sinistres ; par expérience, les avis de sinistres liés à l'environnement sont souvent transmis aux assureurs et réassureurs par pure précaution. Compte tenu de incertitudes existantes, il est difficile aux sociétés d'assurance et de réassurance d'en évaluer les charges futures. Enfin, une évolution de la jurisprudence pourrait remettre en cause les engagements respectifs des assurés et des assureurs concernés.

Dans le cadre de ces contrats d'assurance et de réassurance liés à l'environnement, AXA avait à fin 1998, effectué au total un versement de 556 millions de francs au titre de sinistres et de frais légaux (487 millions de francs à fin 1997 et 227 millions de francs à fin 1996). A fin 1998, les provisions de sinistres s'élevaient à 958 millions de francs (927 millions de francs à fin 1997), auxquels s'ajoutaient 2.118 millions de francs de provisions pour sinistres survenus mais non encore manifestés (1.880 millions de francs à fin 1997).



15 - DETTES FINANCIÈRES

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
Emprunts à moins d'un an (a)	8.575	4.911
Emprunts à long terme :	18.644	23.658
AXA :		
Obligations convertibles, 4,5 %, échéance 1999 (b)	434	2.714
Emprunt obligataire, 6,5 %, échéance 1998 (c)	–	1.384
Bons à Moyen Terme Négociables, échéances 1999 à 2005	1.264	1.164
AXA Colonia :		
Emprunt obligataire, 6 % (d)	1.696	–
Finaxa Belgium :		
Emprunt bancaire, 6,62 %, échéance 2000	390	389
Equitable (holding) :		
Obligations "Senior", 7 %, échéance 2028 (e)	1.945	
Obligations "Senior", 6,5 %, échéance 2008 (e)	1.395	
Obligations "Senior", 9 %, échéance 2004 (e)	1.679	1.798
Obligations "Senior", 6,75 % / 7,30 %, échéances 2000 à 2003 (f)	1.198	1.462
National Mutual Holding :		
Lignes de crédit bilatérales, échéance 2000 (g)	299	1.090
Sun Life & Provincial Holdings :		
Emprunt syndiqué, taux variable, échéance 2001 (h)	2.849	3.031
Equitable Assurance :		
Emprunts hypothécaires, 5,87 % / 12 %, échéances jusqu'à 2006	3.265	6.789
National Mutual Life :		
Ligne de crédit subordonnée, 5,78 %, échéance 2001 (i)	–	1.211
Sociétés Immobilières :		
Emprunts hypothécaires, taux fixes et variables, échéances jusqu'à 2003	417	594
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 500 millions de francs)	1 813	2.032
TOTAL	27.219	28.569

(a) La Société dispose d'un programme de billets de trésorerie de 8 milliards de francs. Au 31 décembre 1998, l'encours émis de billets de trésorerie s'élevait à 3,3 milliards de francs. Par ailleurs, la Société dispose au 31 décembre 1998 de 15,9 milliards de lignes de crédit bancaire dont 3,2 milliards tirés.

(b) En avril 1995, la Société a émis 2.665 millions de francs d'obligations convertibles 4,5 %, au nominal de 270 Francs l'unité. Chaque obligation est convertible en 1,03 action ordinaire. Les obligations qui n'auraient pas été converties ou rachetées par AXA avant le 1^{er} janvier 1999 seront mises en remboursement à 110,19 % de leur valeur nominale mais pourront être converties jusqu'au 31 mars 1999.

(c) Cet emprunt obligataire a été émis en 1994 par la Compagnie UAP au profit du Consortium Oppenheim. D'un montant nominal de 407 millions de deutsch marks (1.366 millions de francs), il porte intérêt au taux fixe de 6,5 % et est arrivé à échéance en septembre 1998.

(d) En 1998, AXA Colonia Konzern Finance a émis 500 millions de deutsch marks (1.696 millions de francs) d'obligations remboursables en actions portant intérêt au taux de 6 %.

(e) Le 8 décembre 1994, Equitable Holding a émis un emprunt obligataire public de 300 millions de dollars US (1.679 million de francs) à taux fixe de 9 % et à échéance 2004. En 1998, Equitable Holding a émis deux emprunts obligataires de 250 millions de dollars US (taux 6,5 %, échéance 2008) et de 350 millions de dollars US (taux 7 %, échéance 2028).

(f) En 1993, Equitable Holding a émis 125 millions de dollars US (700 millions de francs) d'obligations "Senior Série I" 6,75 %, à échéance 2000, et 179 millions de dollars US (1.002 millions de francs) d'obligations "Senior Série II" 7,30 %, à échéance 2003.

(g) En juillet 1995, National Mutual Holdings a mis en place une série de lignes de crédit bilatérales d'une durée de cinq ans pour un montant total de 375 millions de dollars australiens (1.246 millions de francs). Au 31 décembre 1998, le montant tiré est de 90 millions de dollars australiens (299 millions de francs).

(h) En décembre 1996, Sun Life & Provincial Holdings a contracté un emprunt bancaire syndiqué d'un montant de 300 millions de livres sterling (2.849 millions de francs) et d'une durée de 5 ans.

(i) Cet emprunt a été renégocié par National Mutual Life et figure en dette subordonnée à compter de 1998.

Annexe aux comptes consolidés

Au 31 décembre 1998, le remboursement prévu des dettes financières venant à maturité en 1999 et au cours des quatre années suivantes s'élevaient à 4.494, 1.334, 3.240, 338 et 2.143 millions de francs puis à 7.095 millions de francs à partir de 2004.

16 - DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES À L'EXPLOITATION

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
Emprunts à moins d'un an (a)	18.686	21.125
Emprunts à long terme :	21.642	15.032
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations "Senior", 6,0 %, échéance 2001 (b)	1.398	–
Obligations "Senior", taux variable, échéance 2005 (c)	2.519	–
Obligations "Senior", 6,5 %, échéance 2008 (d)	3.602	–
Obligations "Senior", 6,875 %, échéance 2005 (e)	2.787	2.982
Crédit revolving subordonné, 6,688 %, échéance 2000	–	1.948
Emprunts à taux flottant, échéance 2002 (f)	1.950	2.085
Emprunts à moyen terme, 5,625 %, échéance 2016 (g)	1.397	1.496
Emprunts à moyen terme, échéance 2007 (f)	1.389	1.485
Emprunts à moyen terme, 6,15 % - 6,28 %, échéance 2003 (g)	836	–
Emprunts à moyen terme, 5,402 % / 9,991 %, échéance jusqu'à 2002 (h)	1.671	1.198
Obligations structurées, échéance 2012	–	741
Autres sociétés financières :		
Compagnie Financière de Paris : emprunts taux variables, échéances jusqu'à 2003	720	749
AXA Banque : emprunts taux fixes et variables, échéances jusqu'à 2001	1.920	1.240
Colonia Bausparkasse	909	–
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 500 millions de francs)	544	1.108
TOTAL	40.328	36.157

(a) Les emprunts court terme au bilan de DLJ aux 31 décembre 1998 et 1997 s'élèvent à 617 millions de dollars US (3.452 millions de francs) et 1.418 millions de dollars US (8.499 millions de francs). Ils ont été contractés dans le but de financer les titres en portefeuille et des opérations à terme effectuées par la clientèle, ou de faciliter le dénouement de transactions sur titres. Les taux appliqués sont proches des taux des bons du trésor américains.

Les filiales américaines d'AXA ont, au 31 décembre 1998, un encours de 2.775 millions de dollars US (15.534 millions de francs) de lignes de crédit rémunérées à taux variable. Un programme de billets de trésorerie d'un montant de 1.925 millions de dollars US (10.776 millions de francs) finance par ailleurs leur besoin en fonds de roulement et facilite le dénouement d'opérations sur titres. Aucune de ces lignes de crédit n'est utilisée au 31 décembre 1998 et le montant des billets de trésorerie émis s'élève à 1.178 millions de francs.

(b) En 1998, DLJ a émis un emprunt obligataire "senior" de 250 millions de dollars US (1.398 millions de francs), au taux de 6 % et à échéance 2001. Afin de convertir ces obligations à taux fixe en obligations à taux flottant indexé sur le Libor, DLJ a effectué des opérations de swap de taux d'intérêt.

(c) En 1998, DLJ a émis deux emprunts obligataires "senior" de 200 et 250 millions de dollars US (1.119 et 1.400 millions de francs) à taux variable et arrivant respectivement à échéance les 15 mars et 15 septembre 2005.

(d) En 1998, DLJ a émis un emprunt obligataire de "senior" 650 millions de dollars US (3.602 millions de francs) au taux de 6,5 % et à échéance 2008.

(e) En octobre 1995, DLJ a émis 500 millions de dollars US (2.787 millions de francs) d'obligations "Senior", portant un intérêt de 6,875 % et à échéance du 1^{er} novembre 2005. Les charges d'intérêt sont payables semestriellement. Ces obligations ne sont pas remboursables par anticipation.

(f) En août 1997, DLJ a émis 500 millions de dollars US (2.799 millions de francs) d'emprunts à moyen terme dont l'échéance minimale est de 9 mois. En 1998, 248,1 millions de dollars US (1.389 millions de francs) d'emprunts à moyen terme négociables ont fait l'objet d'un swap et ont été convertis au taux fixe 6,94 %. DLJ a également émis 350 millions de dollars US (1.950 millions de francs) d'emprunts à taux flottant négociables à échéance septembre 2002. Le taux d'intérêt appliqué est le Libor plus 25 points de base. Ces bons sont partiellement ou totalement remboursables par DLJ à partir de septembre 2000.

(g) En février 1996, DLJ a procédé à l'émission de 250 millions de dollars US (1.397 millions de francs) d'emprunts à moyen terme à 5,625 % à échéance 2016. Ces emprunts seront partiellement ou totalement remboursables par DLJ à la demande de l'acquéreur, le 15 février 2001. En 1998, DLJ a procédé à l'émission de 150 millions de dollars US (836 millions de francs) d'emprunts à moyen terme à échéance 2003.

(h) DLJ a émis en 1998 un programme d'emprunts à moyen terme. Au 31 décembre 1998, 300 millions de dollars US (1.671 millions de francs) sont en circulation.

Au 31 décembre 1998, le remboursement prévu des dettes d'exploitation venant à maturité en 1999 et au cours des quatre années suivantes s'élevait à 947, 1.277, 3.167, 2.483 et 1.379 millions de francs puis à 12.389 millions de francs à partir de 2004.



17 - INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME ET AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

17.1 INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

17.1.1 - Activité de transaction ("trading")

Les services financiers d'AXA, principalement à travers DLJ, interviennent dans le cadre de leur activité "produits dérivés" sur tout un ensemble d'instruments financiers à terme tels que options, contrats à terme ferme traités de gré à gré ("forwards") ou négociés sur un marché organisé ("futures") et divers instruments de taux d'intérêt. Tous ces instruments sont soumis au risque de marché (risque que des évolutions futures de cours entraînent une diminution de valeur ou au contraire renchérissent le prix des contrats mis en place). L'exposition au risque de marché de ces activités est gérée à l'intérieur de limites autorisées. Le respect de ces limites peut conduire les responsables opérationnels à acheter, à vendre ou à solder certaines positions.

• Contrats d'options

Afin de répondre aux besoins de sa clientèle, les sociétés de services financiers d'AXA bâtissent sur mesure et vendent des contrats d'options; la grande majorité des options vendues le sont par DLJ.

Le tableau présenté ci-après détaille les différents instruments financiers achetés ou vendus à titre de couverture des options susvisées. Selon le cas, le montant indiqué représente la valeur nominale ou contrac-

tuelle des instruments dérivés ou la valeur de marché des instruments de trésorerie.

Les revenus issus de l'activité de "trading" sur options (déduction faite des charges d'intérêt correspondantes) s'élevaient respectivement à 443 millions de francs, 509 millions de francs et 373 millions de francs en 1998, 1997 et 1996.

La valeur de marché annuelle moyenne des options s'élevait à 1.703 millions de francs en 1998 et 1.338 millions de francs en 1997. Aux clôtures 1998 et 1997, la valeur de marché des options inscrites au passif du bilan était respectivement de 2.223 millions de francs et 1.177 millions de francs.

• Contrats forwards et futures

Les services financiers d'AXA, principalement à travers DLJ, interviennent également sur :

- des contrats d'achat ou de vente à terme traités de gré à gré ("forwards"), portant soit sur des titres adossés à des prêts immobiliers et hypothécaires ("mortgage-backed securities"), soit sur des devises,
- des contrats d'achat ou de vente à terme négociés sur des marchés réglementés (" futures "), portant soit sur des indices boursiers, soit également sur des devises ou sur d'autres instruments financiers,
- des options sur "futures".

Ces opérations recouvrent par ailleurs certaines transactions réalisées à titre de couverture.

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
Obligations américaines, titres adossés à des prêts immobiliers et hypothécaires (mortgage-backed securities) et options portant sur ce type de titres	19.011	22.613
Titres de dettes souveraines (risque pays)	497	438
Contrats de forward	212	-
Contrats de futures	425	1.313
Actions et autres instruments	8.365	8.031
Total	28.510	32.395

Annexe aux comptes consolidés

La valeur nominale (ou contractuelle) ou la valeur de marché de ces contrats au 31 décembre est la suivante :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998		1997	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards en valeur nominale)	230.939	222.615	118.991	170.907
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures estimés à leur valeur de marché)	6.961	8.996	5.922	16.584

En général, les contrats "forwards" ou "futures" ont une durée totale de vie qui ne dépasse pas 90 jours. La durée résiduelle des contrats d'options, de "forwards" et de "futures" en cours à la date de clôture est inférieure à 13 mois.

Le tableau suivant récapitule l'impact de ces contrats dans les états financiers consolidés au 31 décembre :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards)		
Valeur de marché moyenne sur la période	12	12
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	1.472	336
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	1.506	300
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures)		
Valeur de marché moyenne sur la période	(135)	6
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	22	–
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	6	14

Les gains (ou pertes) nets de transactions réalisés sur les contrats à terme ferme de gré à gré se sont élevés à 41 millions de francs, – 31 millions de francs et 204 millions de francs en 1998, 1997 et 1996. Ils étaient de – 507 millions de francs, – 144 millions de francs et 41 millions de francs, pour ces mêmes années, sur les contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé.

• Instruments financiers entraînant des risques de hors bilan

Dans le cadre de son activité, DLJ effectue, dénoue et finance un certain nombre de transactions sur titres et instruments financiers dans le cadre de ses opérations de négociation et de compensation réalisées pour le compte de sa clientèle, de ses correspondants ou pour son propre compte, ce qui l'expose à un risque de contrepartie. DLJ se couvre en exigeant de ses clients ou contreparties la mise en place de garanties ("margin collateral") qui respectent en la matière les dispositions des autorités de contrôle et les règles internes que s'est fixé le groupe. DLJ doit aussi, dans le cadre de ses activités de règlement/livraison sur titres, apporter des garanties sous forme de titres et est de ce fait, exposée au risque que la contrepartie ne les lui restitue pas en fin d'opérations.

17.1.2 - Gestion des risques

Les autres secteurs d'activité d'AXA, y compris celui de l'assurance, ont recours aux produits dérivés dans le cadre de leur gestion actif/passif ou pour couvrir certains actifs de leur portefeuille. Les produits dérivés sont principalement utilisés pour réduire l'exposition au risque de taux.

Les swaps de taux d'intérêt permettent à AXA de lever des capitaux à taux variable et d'échanger ces derniers contre des taux fixes inférieurs à ceux qui auraient été obtenus en émettant directement des emprunts à taux fixe.



Au travers d'un contrat de swap de taux d'intérêt, AXA échange des flux d'intérêts portant sur un montant notionnel de référence et calculés à partir de taux fixes ou variables préalablement déterminés avec la contrepartie. La valeur notionnelle de référence ne fait pas l'objet d'un échange. AXA n'est exposé au risque de crédit que dans la mesure où le contrat est gagnant et où la contrepartie ne peut respecter son engagement.

Les pertes et les gains constatés sur les swaps qualifiés de couverture de certains titres font l'objet d'un étalement sur la durée de vie résiduelle desdits titres dont ils viennent modifier le rendement actuariel. Ces pertes et ces gains sont alors enregistrés dans le résultat de la gestion financière. La valeur nominale des swaps de taux en cours à la date de clôture, qui sont considérés comme adossés à un élément d'actif ou de passif, s'élevait à 97.143 millions de francs au 31 décembre 1998 et à 92.821 millions de francs au 31 décembre 1997. Généralement la durée de vie moyenne résiduelle de ces contrats de swaps variait de moins d'une année à 5 ans à la clôture des exercices 1998 et 1997.

S'il avait été décidé de solder toutes les positions perdantes concernant les swaps adossés, la perte aurait été de 150 millions de francs à la clôture de l'exercice 1998. Corrélativement, les plus-values latentes sur ce même portefeuille de swaps adossés s'élevaient à 1.392 millions de francs au 31 décembre 1998. AXA n'a pas l'intention de dénouer ces contrats avant l'échéance finale. En 1998, 1997 et 1996, l'activité sur swaps de taux d'intérêt a généré des gains nets (pertes nettes), respectivement de 134 millions de francs, -101 millions de francs et 57 millions de francs.

Equitable Life a mis en place un programme de plusieurs caps destinés à couvrir des engagements de garantie de taux, donnés sur certains contrats d'assurance particulièrement sensibles. Les caps et les floors sont des contrats ayant des caractéristiques proches

des contrats d'options, dans lesquels, en échange d'une prime, le vendeur accepte de payer à l'acheteur un différentiel de taux, appliqué au montant notionnel de référence du contrat et correspondant à l'écart de taux existant entre un index pris comme référence et le taux garanti par le cap ou le floor. La valeur nominale des contrats en cours aux 31 décembre 1998 et 1997 s'élevait à respectivement 47.303 et 43.453 millions de francs pour les contrats achetés, et 7.137 et 5.244 millions de francs pour les contrats vendus. Pour ces contrats, Equitable Life a payé une prime nette de 307 millions de francs. Cette prime est amortie prorata temporis sur la durée des contrats, durée qui varie de 1 à 5 ans. Les pertes et les gains relatifs à ce programme sont enregistrés en tant qu'ajustement du taux d'intérêt technique alloué aux assurés concernés.

Les compagnies d'assurance françaises utilisent les produits dérivés dans le cadre de stratégies alternatives à des opérations physiques, afin de gérer plus efficacement leurs portefeuilles d'actifs et d'en réduire les risques. Au 31 décembre 1998, la valeur nominale des caps achetés par les compagnies d'assurance françaises s'élevait à 95.668 millions de francs. Le montant correspondant des primes à payer était de 165 millions de francs. Leur durée de vie à l'origine varie entre 7 et 10 ans. Les primes sont amorties prorata temporis en compte de résultat sur la durée de vie du contrat. Les compagnies d'assurance françaises utilisent aussi les options (cf. ci-dessous) pour protéger le niveau de rendement de leur portefeuille d'obligations.

Parallèlement à l'émission en décembre 1997 de la dette subordonnée perpétuelle présentée en note 11 de l'annexe aux comptes consolidés, la Société a mis en place un cap lui permettant de se couvrir contre la hausse des taux d'intérêt. Le montant de la prime annuelle payée est de 27 millions de francs et sera amortie linéairement sur une période de 10 ans environ. La valeur notionnelle de ce cap est de 3.800 millions de francs.

Annexe aux comptes consolidés

La valeur des options de vente achetées de gré à gré ou sur un marché organisé en 1998 et 1997 par les compagnies d'assurance et les services financiers d'AXA, s'élevait respectivement à environ 2.705 millions de francs en 1998 et 8.301 millions de francs en 1997. Le montant net correspondant des primes reçues (payées) s'élevait à 121 millions de francs en 1998 et 29 millions de francs en 1997.

National Mutual utilise les contrats "forwards" sur devises afin de couvrir ses participations dans les filiales étrangères contre les variations des taux de change. National Mutual s'engage par l'intermédiaire de ces contrats à vendre ou à acheter une devise à un taux et une date prédéterminés. Aux 31 décembre 1998 et 1997, le montant notionnel de ces contrats

s'élevait respectivement à 1.661 millions de francs et 3.116 millions de francs.

AXA détenait au 31 décembre 1998, pour une valeur de marché de 582 millions de francs, des produits dérivés pour les montants en valeur nominale suivants : produits de taux (396.327 millions de francs), produits de change (10.244 millions de francs) et produits sur action (1.536 millions de francs).

AXA n'a aucun investissement dans les actifs financiers de type "Hedge Funds"; cependant, de par son activité, DLJ a une exposition sur ce segment gagée par des dépôts espèces ou des obligations (essentiellement des bons du Trésor US ou des obligations AAA).

17.2 - HORS BILAN

224

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998		1997	
	Reçus	Donnés	Reçus	Donnés
Engagements de financement				
– vis à vis des établissements de crédit	1.908	2.656	10.918	2.697
– vis à vis de la clientèle	568	7.566	313	5.881
Engagements de garanties				
– cautions, avals, garanties d'ordre donnés vis à vis des établissements de crédit	1.640	6.607	1.374	1.180
– garanties d'ordres vis à vis de la clientèle	6.417	3.310	4.872	2.375
Autres engagements :				
– titres nantis	2.543	3.080	1.083	13.778
– sûretés réelles	42.516	5.050	11.761	9
– lettres de crédit	1.152	8.113	466	5.571
– engagements de vente en l'état futur d'achèvement	–	1.288	–	9
– engagements de construire	4	731	21	1.283
– autres engagements	172	6.496	316	6.021
Certificats de valeur garantie :				
– UAP	–	9.601	–	9.602
– Royale Belge	–	541	–	–
TOTAL	56.920	55.039	31.124	48.406



• **Certificats Royale Belge**

Dans le cadre de l'OPE lancée sur les titres de la Royale Belge, AXA a émis 2,7 millions de Certificats de Valeurs Garantie (CVG) qui, au total, représentent un engagement maximal de la société de 541 millions de francs.

Les titulaires de ces certificats se verront remettre, dans la limite de 200 francs par certificat, une somme égale à 5 fois la différence (si elle est positive) entre 800 francs et le cours de référence. Celui-ci sera égal à la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA à la Bourse de Paris au cours des 40 jours de Bourse se terminant le 31 juillet 2001. Il convient de noter que ces certificats seront annulés si le cours de clôture de l'action AXA à la Bourse de Paris est supérieur ou égal à 900 francs pendant 5 jours de Bourse au cours d'une période de 10 jours de Bourse consécutifs se terminant le 31 juillet 2001.

Sur la base du cours de bourse au 31 décembre 1998, soit 27 francs, la valeur du marché de l'engagement hors bilan à cette date s'établirait à 73 millions de francs.

• **Certificats AXA-UAP**

Par ailleurs, dans le cadre de son rapprochement avec la Compagnie UAP, AXA a émis le 22 janvier 1997, 128 millions de Certificats de Valeur Garantie dont 118 millions ont été attribués aux détenteurs des titres UAP apportés aux offres d'échange présentées en novembre 1996.

Les titulaires de certificats recevront, pour chaque certificat détenu le 1^{er} juillet 1999 et dans la limite de 80 francs par certificat, une somme en Francs français égale à la différence, si celle-ci est positive, entre 392,50 francs et le cours de référence. Ce dernier est égal à la moyenne des cours de bourse de l'action AXA à l'ouverture de la Bourse de Paris, pour les 30 jours de bourse précédant le 1^{er} juillet 1999 au cours desquels l'action aura été cotée.

Au 31 décembre 1998, les titres AXA à la Bourse de Paris cotant à un prix supérieur à 392,50 francs, les certificats n'avaient aucune valeur intrinsèque ; leur valeur de marché était de 2,65 francs. Sur cette base, la valeur de marché des engagements aux porteurs de certificats extérieurs à AXA, après prise en compte des couvertures, s'élevait à 591 millions de francs environ.

• **Autres engagements**

Ne figurent pas dans le tableau ci-dessus présenté, les engagements hors bilan suivants :

- Equitable est amenée à apporter des garanties à ses filiales, des investisseurs ou d'autres tiers. C'est ainsi qu'elle s'est engagée à contribuer, à concurrence de 800 millions de francs, au capital de sociétés immobilières affiliées. Elle garantit par ailleurs, à hauteur de 1.608 millions de francs, l'octroi de prêts bénéficiant d'une sûreté réelle et s'engage au sein d'un syndicat de prêteurs, à accorder des prêts à des emprunteurs faiblement notés auprès d'agences de rating (au 31 décembre 1998, l'engagement portait sur 414 millions de francs). En partenariat avec les banques d'affaires, elle s'est engagée à fournir des capitaux à hauteur de 4.019 millions de francs. Il n'existe pas, à la connaissance de la société, de risque de pertes significatives sur ces différents engagements.
- En contrepartie de l'encaissement d'une prime unique, Equitable s'est engagée, par le passé, à payer un certain nombre d'annuités à des assurés. Bien que le versement ait depuis été transféré et soit désormais effectué par des sociétés d'assurance hors groupe, mais antérieurement filiales d'Equitable, la responsabilité de celle-ci reste engagée dans l'hypothèse où ses anciennes filiales ne pourraient honorer leurs obligations. Ce risque est cependant jugé très improbable.
- Dans le cadre de ses activités courantes, AXA, principalement par l'intermédiaire de ses services finan-

Annexe aux comptes consolidés

ciers, émet des lettres de crédit afin de faciliter certaines transactions financières et couvrir des appels de marge liés à des opérations effectuées sur les marchés financiers. AXA accorde par ailleurs des garanties financières aux clients et institutions financières.

18 - OPÉRATIONS AVEC DES ENTREPRISES NE SE TROUVANT PAS DANS LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Des Groupements d'Intérêt Economique (GIE) centralisent en France des dépenses, telles les frais liés aux systèmes d'information et les répartissent ensuite en fonction des services effectifs dont a bénéficié effectivement chacun des membres, où, si une telle répartition s'avère impossible, en proportion du chiffre d'affaires brut ou des charges d'exploitation respectives des différents membres. En 1998, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales, par l'intermédiaire des GIE, ont représenté 958 millions de francs contre 3.617 millions de francs en 1997 et 3.441 millions de francs en 1996.

De même, la gestion de la trésorerie de la Société, de ses filiales françaises, est également prise en charge par un GIE pour ses membres. Au 31 décembre 1998, ce GIE gérait un total de liquidités pour AXA de

20.228 millions de francs contre 22.844 millions de francs au 31 décembre 1997.

Sont membres de ces GIE la Société et les sociétés qu'elle contrôle directement et indirectement.

Des conventions de gestion de tout ou partie des portefeuilles de ces derniers ont été signées entre ces mutuelles et les filiales d'assurance françaises d'AXA. En outre les résultats techniques d'assurance dommages du réseau de courtiers, sont répartis entre AXA Courtage IARD S.A. et AXA Courtage Assurance Mutuelle, par l'intermédiaire d'un GIE régi par un accord de co-assurance. Les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en fonction de leurs primes émises. Le chiffre d'affaires total rentrant dans le cadre de cet accord s'est établi à 5.737 millions de francs en 1998 (dont 4.974 millions de francs sont revenus à la Société Anonyme), et à 2.031 millions de francs (dont 1.219 millions de francs pour la Société Anonyme) en 1997 contre 2.161 millions de francs (dont 1.297 millions de francs pour la Société Anonyme) en 1996.

FINAXA a consenti à AXA une licence non exclusive de la marque AXA, dans l'ensemble des pays où ces dernières sont déposées. AXA a la possibilité d'établir des contrats de sous-licence au profit des sociétés qu'elle contrôle.



19 - TABLEAU EXPLICATIF DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE

(en millions de francs)	1998	1997	1996
Résultat de l'exercice (a)	10.042	7.920	3.809
Opérations d'exploitation :			
Plus et moins-values réalisées	(23.647)	(16.095)	(5.768)
Intérêts minoritaires dans le résultat	6.390	5.264	2.098
Variation des amortissements et des provisions	2.600	5.477	2.098
Variation des provisions techniques	67.768	64.379	27.385
Variation des dettes et créances liées à l'activité d'intermédiation bancaire	(32.492)	(28.888)	(12.417)
Variation des valeurs données ou reçues en pension (a)	6.633	27.702	1.043
Variation des dettes et créances (b)	44.922	14.744	5.666
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	82.216	80.503	23.914
Opérations d'investissement :			
Cessions d'actifs :			
– Obligations	276.468	307.426	115.160
– Actions	134.756	150.144	107.633
– Immobilier	10.535	10.393	7.907
– Prêts et autres actifs	18.771	22.824	9.221
Acquisitions d'actifs :			
– Obligations	(338.278)	(395.958)	(164.600)
– Actions	(147.149)	(142.284)	(110.933)
– Immobilier	(4.575)	(4.700)	(4.119)
– Prêts et autres actifs	(17.921)	(13.103)	(5.494)
Flux de trésorerie provenant de l'investissement	(67.393)	(65.258)	(45.225)
Opérations de financement :			
Variation des dettes à court terme	1.225	1.860	152
Augmentation des dettes à long terme	15.453	5.220	5.923
Remboursement des dettes à long terme	(13.857)	(9.313)	(6.861)
Augmentation des autres fonds propres	–	–	–
Augmentation des emprunts et titres subordonnés	2.567	6.197	1.074
Augmentations de capital	(606)	350	7.095
Dividendes versés à l'extérieur du Groupe	(4.051)	(4.490)	(1.781)
Flux de trésorerie provenant du financement	731	(176)	5.602
Variation de trésorerie résultant de la variation de change	(985)	977	1.715
Variation de trésorerie résultant de reclassements	119		
Variation de trésorerie résultant des changements de périmètre	(163)	13.650	1.210
Variation de trésorerie	14.525	29.696	(12.784)
Trésorerie d'ouverture	53.832	24.136	36.920
Trésorerie de clôture	68.357	53.832	24.136

(a) Cette variation ne comprend pas les valeurs données et reçues d'ANHYP (+ 16.845 milliards de francs) qui sont inscrites au bilan. ANHYP est entrée dans le périmètre de consolidation le 31 décembre 1998 et n'intervient pas dans la formation des flux de trésorerie.

(b) La variation des dettes et créances comprend la variation des titres de transaction détenus par les établissements bancaires, principalement DLJ. En 1998, la diminution de la valeur des titres de transactions a eu un effet positif, à taux de change constant de 18,7 milliards de francs sur la variations des dettes et créances. En 1997, l'accroissement de la valeur des titres de transactions avait eu un effet négatif, à taux de change constant de – 5 milliards de francs sur la variation des dettes et créances.

Annexe aux comptes consolidés

20 - RÈGLES EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES ET DE RATIO DE SOLVABILITÉ

La Société n'est soumise à aucune restriction légale en matière de distribution de dividendes, dans la limite toutefois de son résultat et de ses réserves distribuables. En revanche, la distribution de dividendes par certaines de ses filiales, principalement des sociétés d'assurance, est soumise à des limites spécifiques.

Dans la plupart des cas, les montants distribuables par les filiales d'assurance de la société sont limités aux résultats et reports à nouveau calculés selon les normes comptables applicables dans les comptes sociaux. Des contraintes complémentaires peuvent en outre être mises en place par les organismes locaux de supervision du secteur de l'assurance. Dans certains cas, les montants distribuables sont aussi déterminés en fonction des résultats de tests de solvabilité, de

dispositions spécifiques inscrites dans les statuts des sociétés ou de l'accord de l'actuaire de la société.

Conformément aux directives de l'Union Européenne, les sociétés dont le siège est situé dans l'un des pays de l'Union Européenne sont tenues de respecter des ratios de solvabilité minima. La marge de solvabilité requise est constituée par le capital, les réserves de la société, les plus-values latentes nettes sur valeurs mobilières et les plus-values latentes nettes immobilières, telles qu'elles apparaissent dans l'état des placements en France, ou sous réserve de l'accord des autorités de contrôle dans certains pays. Les filiales d'assurance d'AXA situées en dehors de l'Union Européenne, ainsi que DLJ, sont également soumises à des contraintes de solvabilité définies par les régulateurs locaux. Au 31 décembre 1998, toutes les filiales d'AXA respectent leurs contraintes de solvabilité réglementaires.



V - Comptes consolidés en normes américaines

1 - PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

Les critères de consolidation en normes françaises sont définis au chapitre III de la présente annexe.

1.1 - PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sont consolidées par **intégration globale** les sociétés dont AXA a le contrôle et dont elle détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.

Les O.P.C.V.M. et sociétés assimilées sont consolidés ; les actifs investis de ces O.P.C.V.M. sont comptabilisés en valeur de marché et la variation de celle-ci est constatée en résultat. Sont également consolidées les sociétés immobilières détenues par des sociétés d'assurance et de réassurance, dès lors que leur impact est significatif.

Sont consolidées par **mise en équivalence**, les sociétés sur lesquelles AXA exerce une influence significative (en général, lorsque le pourcentage de contrôle est compris entre 20 % et 50 %). Les sociétés consolidées en normes françaises selon la méthode de l'intégration proportionnelle sont par conséquent mises en équivalence dans les comptes américains.

1.2 - OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

Les principes américains rendent généralement obligatoire l'élimination des plus ou moins-values de cessions internes. En France, la réglementation de l'assurance prévoit en revanche que les plus ou moins-values

sur cessions internes d'actifs (autres que celles portant sur des titres consolidés) ne sont pas retraitées dès lors que :

- l'acheteur ou le vendeur est une société d'assurance ou de réassurance ;
- les actifs sont cédés à des O.P.C.V.M. ou à des sociétés immobilières, supports d'ACAVI ;
- ou qu'elles génèrent des pertes internes à caractère durable.

1.3 - DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

1.3.1 - Principes généraux

Selon les normes US GAAP, tous les actifs et passifs identifiables y compris les actifs incorporels sont réévalués à la date d'acquisition d'une société. Les écarts d'acquisition constatés ne sont jamais imputés sur les réserves consolidées.

Le prix d'acquisition d'une société est égal à la valeur de marché des actifs remis en rémunération de cette acquisition. A la suite de l'entrée en vigueur, à compter de l'exercice 1998, de l'EITF 97-8, les certificats de valeur de garantie sont inclus à leur valeur de marché dans le prix d'acquisition des titres. Ce type d'instrument financier constitue une dette dont la variation de valeur de marché est enregistrée en résultat. Ce principe s'applique pour les acquisitions postérieures au 1^{er} janvier 1998.

Une révision des valeurs d'actifs ou de passifs acquis ne vient modifier l'écart d'acquisition constaté que si elle survient dans les 12 mois qui suivent l'opération ; en normes françaises, ce délai est prolongé jusqu'à la clôture de l'exercice qui suit l'acquisition.

Lors d'une acquisition complémentaire de titres d'une société consolidée, la différence de première consolidation et l'écart d'acquisition, relatifs à cette acquisition complémentaire, sont déterminés après réévaluation des actifs et passifs identifiables à la date de cette nouvelle opération.

Annexe aux comptes consolidés

1.3.2 - Prix d'acquisition des minoritaires de Royale Belge en 1998

La méthode de comptabilisation de l'écart d'acquisition Royale Belge en normes françaises est décrite dans le chapitre III, paragraphe 2.4.1.1.

L'écart d'acquisition relatif à Royale Belge et constitué lors de son entrée dans le périmètre de consolidation d'AXA (en 1997) est intégré dans l'écart d'acquisition UAP décrit au paragraphe suivant 1.3.3.

Contrairement aux principes comptables français, et conformément aux normes américaines, les actifs et passifs identifiables de Royale Belge ont été réévalués au 31 juillet 1998, date de résiliation de l'acquisition complémentaire. En outre, les Certificats de Valeur Garantie émis lors de cette opération ont été intégrés au prix d'acquisition pour leur valeur de marché. En conséquence, l'écart d'acquisition complémentaire établi selon les normes américaines est inférieur de 4 milliards de francs à celui reconnu dans les comptes français.

Les différences d'évaluation et de comptabilisation de l'écart d'acquisition sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

(en millions de francs)	Normes françaises	Normes américaines
Prix d'acquisition		
Augmentation de capital	6.460	6.460
Titres d'autocontrôle AXA remis	2.751	2.751
Règlement d'une soultte	9.694	9.694
Certificat de valeur garantie	–	290
TOTAL	18.905	19.195
Capitaux propres acquis	11.449	15.797
Ecart d'acquisition		
Imputé sur les capitaux propres	2.548	–
Porté à l'actif du bilan en 1998	4.908	3.398
Amortissement en 1998	(68)	(47)

1.3.3 - Prix d'acquisition de l'UAP

La méthode de comptabilisation de l'écart d'acquisition UAP en normes françaises est décrite dans le chapitre III, paragraphe 2.4.1.2.

Dans le cadre de l'acquisition de l'UAP, le prix d'acquisition retenu, dans les comptes aux normes françaises correspond à la valeur de parité convenue lors des opérations d'augmentation de capital consécutives à l'OPE et à la fusion.

En conséquence, et en raison des autres différences relatives au calcul de la différence de première consolidation, l'écart d'acquisition sur l'UAP établi aux normes américaines est supérieur de 2.098 millions de francs à celui reconnu dans les comptes français. En US GAAP, cet écart ne fait pas l'objet d'une imputation sur les réserves consolidées mais est constaté à l'actif du bilan consolidé et fait l'objet d'un amortissement sur 30 ans.

Les différences d'évaluation et de comptabilisation de l'écart d'acquisition sont détaillées dans le tableau suivant :

(en millions de francs)	Normes françaises	Normes américaines
Prix d'acquisition		
Augmentation de capital	33.129	38.160
Titres d'autocontrôle AXA remis	3.768	3.972
TOTAL	36.897	42.132
Capitaux propres acquis au 01/01/97	24.678	23.894
Titres d'autocontrôle UAP	–	3.366
Révision de valeurs d'actifs et de passifs (a)	(555)	–
Ecart d'acquisition définitif	12.774	14.872
Cessions partielles	(53)	(65)
Ecart d'acquisition après cession	12.721	14.807
Imputé sur les capitaux propres	11.267	–
Porté à l'actif du bilan en 1997	1.454	14.872
Amortissement en 1997	(50)	(496)
Amortissement en 1998	(48)	(493)

(a) Voir note IV.8.2.



1.4 - RÈGLES D'ÉVALUATION DES VALEURS MOBILIÈRES

Les règles applicables dans les comptes aux normes françaises sont décrites au paragraphe 2.5 du chapitre III de la présente annexe.

Les règles applicables en France aux sociétés d'assurance prévoient que les obligations et les actions sont comptabilisées en coût amorti, net de provisions. En outre, une provision supplémentaire (provision pour risque d'exigibilité) est enregistrée lorsque la valeur réévaluée globale des portefeuilles immobiliers et actions de l'ensemble des sociétés européennes d'AXA est inférieure à sa valeur comptable, nette de provisions ligne à ligne. En normes américaines, cette provision additionnelle est éliminée.

Par ailleurs, dans les comptes consolidés américains :

- les valeurs mobilières destinées à être conservées jusqu'à leur échéance sont comptabilisées en coût amorti,
- les titres de transaction apparaissent au bilan en valeur de marché, la variation de cette dernière étant constatée en résultat,
- les titres disponibles à la vente sont comptabilisés en valeur de marché, les plus ou moins-values latentes étant inscrites en fonds propres dans un poste spécifique.

Pour ces trois catégories de titres, des dépréciations sont constatées en résultat dès lors qu'elles ont un caractère durable.

1.5 - RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Les plus ou moins-values réalisées en France à l'occasion d'opérations de cession-bail sont immédiatement reconnues en consolidation normes françaises alors que la règle américaine étale en général leur enregistrement sur la durée de vie du contrat.

Il en est de même pour les résultats sur cessions d'im-

meubles de même nature générés dans le cadre d'opérations d'échange avec des tiers : la plus ou moins-value n'est constatée en normes américaines que lors de la cession du bien reçu en échange, alors qu'en normes françaises, sa comptabilisation est immédiate.

Dans les comptes français, les immeubles font l'objet de provisions dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable. Dans les comptes américains, la norme SFAS n° 121 (cf. paragraphe 2.2.1.2 du chapitre III de la présente annexe) sert de référence au calcul des réductions de valeur.

1.6 - PLUS-VALUES LATENTES SUR LES PLACEMENTS REPRÉSENTATIFS DES PROVISIONS TECHNIQUES AFFÉRENTES AUX CONTRATS "WITH-PROFITS" BRITANNIQUES

En normes françaises, les actifs alloués aux contrats "with-profits" sont comptabilisés en valeurs de marché, et les variations de celles-ci sont constatées en résultat. La variation des valeurs de marché des actifs n'a donc pas d'incidence directe sur le résultat car les provisions techniques évoluent elles-mêmes en fonction de ces valeurs de marché, les charges et produits se compensant. Toutefois, le résultat se trouve affecté par d'autres éléments, tels que les frais de gestion, l'impôt ou les anticipations de participations aux bénéfices allouées en fin de contrat ("terminal bonus"). Ces derniers sont déterminés par la Direction en fonction de la rentabilité, de la situation financière et concurrentielle des filiales britanniques, des profits générés par les autres activités et des attentes des assurés. Ils sont fixés de manière à éviter d'importantes variations d'une année sur l'autre.

En normes américaines, les actifs immobiliers alloués à ces contrats sont enregistrés au coût historique, net d'amortissement et de provisions ; les obligations et actions, qui sont considérées comme disponibles à la vente, figurent en revanche au bilan en valeur de marché ; la règle américaine prévoit toutefois que les

Annexe aux comptes consolidés

variations des valeurs de marché des titres disponibles à la vente ne transitent pas par le résultat.

Ainsi en dehors des placements représentatifs des provisions techniques des contrats en unités de compte (autres que ceux à taux garanti) et des titres de transaction, les principes américains interdisent l'enregistrement au compte de résultat des variations de valeur de marché des actifs, même si ceux-ci sont alloués à des contrats d'assurance. En conséquence, le résultat consolidé d'AXA en normes américaines exclut les variations de valeur de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits", mais intègre l'incidence de l'augmentation ou de la diminution des provisions techniques correspondantes.

Pour AXA, cette méthode conduit à ne plus pouvoir enregistrer de façon congruente les produits et les charges. En effet, selon ces règles dans les comptes consolidés américains, lorsque la valeur de marché des actifs s'accroît, les engagements techniques sont revus à la hausse, afin de refléter l'augmentation attendue des "bonus", bien que les plus-values latentes ne soient pas enregistrées en produits.

De ce fait, la hausse des valeurs de marché des actifs entraîne une diminution du résultat net consolidé. A contrario, une baisse des valeurs de marché réduit le montant des provisions techniques et a ainsi une incidence positive sur le résultat.

Pour cette raison, AXA estime que la non-constatation en résultat des variations des valeurs de marché des actifs britanniques ne donne pas une image économique des contrats "with-profits". C'est pourquoi le tableau de réconciliation des résultats aux normes françaises et aux normes américaines présente également un résultat ajusté selon les normes américaines après prise en compte des variations des valeurs de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

1.7 - PROVISIONS MATHÉMATIQUES

Les principales différences entre les normes françaises,

appliquées par les filiales européennes du groupe à l'exception des filiales du Royaume-Uni et des Pays-Bas, et les normes américaines ont trait aux hypothèses sur les taux d'intérêt et sur les taux de chute. En comptabilité française, les contrats sont supposés rester en vigueur jusqu'à leur terme (échéance ou, le cas échéant, décès de l'assuré, sans rachat anticipé). En comptabilité américaine, il est tenu compte des rachats potentiels.

Les hypothèses sont déterminées lors de l'émission du contrat et ne peuvent être modifiées par la suite. Lorsque les provisions mathématiques majorées de la valeur présente des primes futures attendues se révèlent insuffisantes pour couvrir les paiements et charges à venir, une provision complémentaire est constituée.

De plus en 1996, la norme SFAS n°120 sur le traitement comptable de certains contrats à longue durée avec participation des assurés aux bénéfices (cf. paragraphe 2.2.1.2 du chapitre III) a été adoptée par les filiales américaines d'AXA dans les comptes publiés aux Etats-Unis et par conséquent, a été maintenue dans les comptes consolidés aux normes françaises. Cette norme n'a pas été retenue pour la présentation des comptes AXA en normes américaines. En conséquence, pour ces derniers, afin d'assurer l'homogénéité des principes comptables utilisés à l'intérieur du groupe, la norme SFAS n°60 continue d'être appliquée à l'ensemble des filiales d'AXA, y compris Equitable.

1.8 - PROVISIONS POUR ÉGALISATION

Les provisions pour égalisation ne sont pas admises dans les comptes consolidés américains et sont donc retraitées.

1.9 - PROVISIONS POUR RESTRUCTURATION

Certaines provisions pour restructuration sont retraitées en normes américaines car les critères d'admissibilité ne sont pas remplis. C'est le cas des provisions pour départ de personnel pour lesquelles les normes



américaines requièrent une information aux salariés qui doit être suffisante pour leur permettre de déterminer la nature et le montant des indemnités à recevoir en cas de départ.

1.10 - AUTOCONTRÔLE

Dans les comptes américains, le prix de revient des actions AXA en portefeuille est déduit des fonds propres consolidés. Ces derniers sont à nouveau majorés lorsque les titres sont cédés : le montant effectif de la vente est porté en réserves et aucune plus ou moins-value n'est constatée en résultat.

1.11 - AUTRES DIFFÉRENCES

1.11.1 - Stock options

La norme APB 25 est appliquée par AXA aux comptes américains pour tous les plans conférant un avantage aux bénéficiaires. En normes françaises, l'APB 25 est également appliquée (cf. § 2.11.3) à l'exception des plans portant sur la souscription d'actions de la Société.

1.11.2 - Frais de lancement et de constitution de portefeuille

Jusqu'au 31 décembre 1995, les frais de lancement et de constitution de portefeuille étaient immobilisés et amortis sur cinq ans dans les comptes consolidés français. En comptabilité américaine, ils sont immédiatement constatés en charges. Cette règle s'applique désormais également aux comptes français à compter de l'exercice 1996. En conséquence, le stock de frais activés existant au 1er Janvier 1996 en normes françaises, 230 millions de francs après impôt, a été entièrement amorti au cours de cet exercice.

Aucune différence ne subsiste désormais entre les traitements comptables français et américains.

1.11.3 - Engagements sociaux

Dans ses comptes américains, AXA applique la norme SFAS n°87 relative à la comptabilisation des engagements sociaux. Dans les comptes français, cette norme est également appliquée à l'exception

de deux points particuliers (cf. note aux comptes consolidés).

1.11.4 - Impôt différé

La loi de Finance française pour l'année 1995 avait institué une contribution exceptionnelle provisoire égale à 10 % de l'impôt. Cette mesure ne devant normalement s'appliquer que jusqu'au 31 décembre 1997, seules des différences temporaires arrivant à échéance avant cette date avaient donné lieu, dans les comptes français en 1996, à constatation d'un supplément d'impôt de 10 %. Compte tenu du nouveau taux d'imposition institué en 1997 (36 2/3 % majoré d'une contribution temporaire de 15 % ; cf. note 5 du présent document), le supplément d'impôt sur les différences temporaires dont l'échéance était postérieure en 1997, a été intégré dans les comptes consolidés aux normes françaises de l'exercice 1997.

Aucune différence ne subsiste désormais entre les traitements comptables français et américains.

1.11.5 - Frais d'acquisition différés

Les normes américaines régissant les frais d'acquisition différés sont, depuis le 1^{er} janvier 1997, semblables aux principes comptables français décrits au paragraphe 2.2 du chapitre III de la présente annexe. Les différences constatées en résultat depuis 1997 concernent les coûts activés au titre des acquisitions de contrats antérieures à cette date.

2 - RAPPROCHEMENT DES RÉSULTATS SELON LES NORMES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

Par convention, dans les paragraphes qui suivent, les "comptes consolidés aux normes américaines" correspondent aux comptes consolidés d'AXA selon les principes comptables identifiés au paragraphe 1 du présent chapitre ; les "comptes consolidés aux normes américaines ajustés" correspondent à ceux déterminés

Annexe aux comptes consolidés

selon ces principes mais après prise en compte des variations des valeurs de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques (cf. paragraphe 1.6).

2.1 - EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1998

Le montant du résultat net part du groupe déterminé selon les normes françaises s'élève à 10.042 millions

de francs contre 4.910 millions de francs selon les normes américaines. La différence de 5.132 millions de francs résulte principalement de l'impact de la différence de traitement des contrats "with-profits" britanniques (4.649 millions de francs) ; le résultat selon les règles américaines ajusté s'élevant à 9.559 millions de francs.

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Assurance vie	1.047	5.696	6.495
Assurance dommages	2.213	2.213	2.064
Réassurance	936	936	934
TOTAL ASSURANCE ET REASSURANCE	4.196	8.845	9.493
Gestion d'actifs	.623	.623	.623
Autres services financiers	1.111	1.111	1.132
TOTAL SERVICES FINANCIERS	1.734	1.734	1.755
Holdings	(1.020)	(1.020)	(1.206)
TOTAL GÉNÉRAL	4.910	9.559	10.042

(a) Résultat aux normes américaines hors plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

Le résultat net part du groupe de l'assurance vie ajusté en normes américaines est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de l'élimination des plus-values sur titres d'autocontrôle (-365 millions de francs) et des effets de la cession d'AXA Leben (-388 millions de francs). En incluant le traitement des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques, le résultat

net de l'assurance vie selon les normes américaines s'élève à 1.047 millions de francs.

Le résultat net de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines est légèrement supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, principalement en raison de l'incidence des provisions d'égalisation (+109 millions de francs).



Le résultat net des holdings déterminé selon les normes américaines est supérieur à celui déterminé selon les normes françaises notamment en raison de

la diminution en valeur de la dette correspondant aux certificats de valeur garantie Royale Belge (environ + 217 millions de francs).

2.2 - EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1997

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées ¹	Normes françaises
Assurance vie	(2.066)	4.188	3.928
Assurance dommages	2.841	2.841	2.360
Réassurance	823	823	812
TOTAL ASSURANCE ET REASSURANCE	1.598	7.852	7.100
TOTAL SERVICES FINANCIERS	2.208	2.208	2.415
Holdings	(1.774)	(1.774)	(1.595)
TOTAL GÉNÉRAL	2.032	8.286	7.920

(a) Résultat aux normes américaines hors plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

Le résultat net de l'assurance vie ajusté déterminé selon les normes américaines est légèrement supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de la consolidation des OPCVM contrôlés par le groupe (+ 462 millions de francs). En incluant le traitement des actifs alloués aux contrats britanniques "with-profits", le résultat net de l'assurance vie selon les normes américaines s'élève à -2.066 millions de francs.

Le résultat net de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines est supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, principalement

en raison de l'incidence des provisions d'égalisation (+ 494 millions de francs).

Le résultat net des services financiers selon les normes américaines est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de l'incidence du changement du taux d'imposition en France sur la fiscalité différée, incidence plus élevée selon les normes américaines (- 153 millions de francs environ).

Le résultat net des holdings selon les normes américaines est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises en raison de l'élimination de plus-values sur titres d'autocontrôle (- 120 millions de francs environ).

Annexe aux comptes consolidés

2.3 - INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

2.3.1 - Capitaux propres part du groupe

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997	1996
Capitaux propres consolidés part du groupe (normes françaises)	88.798	78.670	44.837
Sources d'écart (nettes d'impôts):			
Périmètre de consolidation	1.907	1.237	(234)
Ecart d'acquisition et d'évaluation	13.763	12.195	(2.756)
Actifs investis	29.105	18.902	6.474
Coûts d'acquisition différés	2.248	2.963	3.481
Provisions pour égalisation	1.947	1.627	1.043
Provisions mathématiques	(601)	(136)	(1)
Impôts différés	(471)	(411)	(484)
Elimination des opérations intra-groupe	(1.352)	(1.773)	(1.966)
Titres d'autocontrôle	(1.698)	(2.135)	(4.077)
Plus-values latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats			
"with-profits" britanniques, nettes d'impôts différés	(1.252)	(1.148)	(1.128)
Autres éléments	1.123	(135)	287
Capitaux propres consolidés part du groupe (normes américaines)	133.517	109.856	45.476
Plus-values nettes latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats			
"with-profits" britanniques	1.252	1.148	1.128
Capitaux propres consolidés part du groupe ajustés (normes américaines)	134.769	111.004	46.604

236

2.3.2 - Résultat net part du groupe

(en millions de francs, au 31 décembre)	1998	1997	1996
Résultat net consolidé part du groupe (normes françaises)	10.042	7.920	3.809
Sources d'écart (avant impôt):			
Périmètre de consolidation	920	1.834	472
Ecart d'acquisition et d'évaluation	(919)	(618)	(363)
Actifs investis	(316)	144	179
Frais d'acquisition différés	17	37	756
Provisions pour égalisation	261	946	432
Provisions mathématiques	(424)	56	(3.041)
Impôts différés	239	(7)	218
Elimination des opérations intra-groupe	(44)	(183)	329
Titres d'autocontrôle	(1.358)	(243)	140
Variation des plus-values latentes des actifs alloués			
aux contrats "with-profits" britanniques	(6.738)	(9.064)	(1.587)
Provisions non admises	1.087	—	—
Frais de lancement et frais de constitution de portefeuille	—	—	278
Autres éléments	90	(596)	(82)
Impôt correspondant aux éléments ci-dessus	2.053	1.806	614
Résultat net consolidé part du groupe (normes américaines)	4.910	2.032	2.154
Variation des plus-values latentes nettes des actifs alloués			
aux contrats "with-profits" britanniques	4.649	6.254	1.081
Résultat net consolidé part du groupe ajusté (normes américaines)	9.559	8.286	3.235



3 - ETATS FINANCIERS AUX NORMES AMÉRICAINES

Les états financiers aux normes américaines présentés ci-après intègrent l'effet des principales différences avec les règles comptables françaises (voir paragraphe 1 du présent chapitre), y compris celles liées au périmètre de consolidation. En 1995 et 1996, National Mutual était consolidé par mise en équivalence dans les comptes américains, et intégré globalement dans les comptes français.

En normes américaines, les produits bruts d'exploitation ne tiennent pas compte des cotisations des contrats d'assurance vie à versements libres ou dont le risque de mortalité n'est pas significatif. Les cotisations se rapportant à ce type de contrat sont directement créditées aux provisions techniques. Parallèlement, les paiements effectués par la société d'assurance s'imputent sur les provisions, au lieu de transiter par les

charges techniques. Les éléments constatés en résultat correspondent donc uniquement aux frais prélevés sur les contrats (en produits d'exploitation), au résultat de la gestion financière lié à l'investissement des cotisations encaissées, aux intérêts crédités aux assurés et éventuellement aux paiements excédant les montants des provisions constituées.

En juillet 1998, la norme SFAS 133 sur les instruments dérivés a été introduite aux Etats-Unis. Cette nouvelle norme applicable à compter de l'exercice 2000 n'a pas été mise en œuvre pour établir les états financiers de l'exercice 1998.

En juin 1997, la norme SFAS n° 130 sur le "Comprehensive Income" a été introduite aux Etats-Unis. Cette nouvelle norme prescrit la présentation du "Comprehensive Income" qui comprend toutes les variations de capitaux propres qui ne proviennent pas de transactions avec les actionnaires.

(en millions de francs)	1998		1997		1996	
En normes américaines	Non ajusté	Ajusté	Non ajusté	Ajusté	Non ajusté	Ajusté
"Other comprehensive income" accumulé au 1^{er} janvier	34.944	20.862	15.271	6.253	8.141	1.468
Plus et moins-values latentes nettes d'impôt	12.183	8.772	20.894	12.974	5.094	2.749
Variation de change sur les capitaux propres	(2.736)	(2.736)	2.855	2.855	1.972	1.972
Cession de participations consolidées et restructurations internes	172	181	(4.068)	(1.212)	—	—
Réserve minimum pour engagements de retraite	(17)	(17)	(8)	(8)	64	64
"Other comprehensive income" accumulé au 31 décembre	44.546	27.062	34.944	20.862	15.271	6.253

Le "comprehensive income" de l'exercice ressort en 1998, 1997 et 1996 respectivement à 15.759, 22.895 et 8.020 millions de francs en normes américaines ajustées et à 14.512, 21.705 et 9.284 millions de francs en normes américaines.

Les écarts de conversion sont compris dans les "other comprehensive income" et correspondent au montant accumulé des variations de conversion depuis l'année 1994, premier exercice des comptes en normes américaines.

Annexe aux comptes consolidés

3.1 - BILAN CONSOLIDÉ

Actif (en millions de francs)	Bilan consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Actifs investis	1.589.019	1.591.555	1.542.534
Disponibilités	68.598	68.598	68.357
Frais d'acquisition différés	39.146	39.146	38.812
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	16.380	16.380	15.912
Créances sur les réassureurs	40.067	40.067	–
Compte de règlements de l'activité bancaire	193.634	193.634	193.634
Autres actifs	182.680	182.680	163.820
Actifs du "Closed Block" d'Equitable	49.510	49.510	–
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	495.312	495.312	501.280
TOTAL ACTIF	2.674.346	2.676.882	2.524.349

238

Passif (en millions de francs)	Bilan consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Provisions techniques	1.242.937	1.242.937	1.215.455
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	89.061	89.061	67.548
Valeurs données en pension	225.810	225.810	225.797
Compte de règlements de l'activité bancaire	148.418	148.418	148.418
Provisions pour risques et charges et autres dettes	241.079	241.865	221.823
Passifs du "Closed Block" d'Equitable	53.938	53.938	–
Provisions techniques des contrats en unités de compte	496.474	496.474	501.294
Sous-total	2.497.717	2.498.503	2.380.335
Intérêts minoritaires	43.112	43.610	34.353
Autres fonds propres			3.111
Emprunts et titres subordonnés			17.752
Fonds propres part du groupe :			
Capital	21.174	21.174	21.017
Primes d'émission, de fusion et d'apport	33.700	33.700	33.574
Titres d'autocontrôle	(1.698)	(1.698)	–
"Other comprehensive income" accumulé	44 546	27.062	–
Réserves consolidées	35.795	54.531	34.206
Total fonds propres part du groupe	133.517	134.769	88.797
TOTAL PASSIF	2.674.346	2.676.882	2.524.349

(a) Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.



Actif (en millions de francs)	Bilan consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Actifs investis	1.502.341	1.504.664	1.519.182
Disponibilités	52.995	52.995	53.832
Frais d'acquisition différés	37.903	37.903	35.868
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	19.095	19.095	18.682
Créances sur les réassureurs	41.177	41.177	–
Compte de règlements de l'activité bancaire	168.922	168.922	168.922
Autres actifs	176.416	176.416	165.492
Actifs du "Closed Block" d'Equitable	51.311	51.311	–
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	448.108	448.108	452.364
TOTAL ACTIF	2.498.268	2.500.591	2.414.342

239

Passif (en millions de francs)	Bilan consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Provisions techniques	1.178.441	1.178.441	1.199.284
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	83.621	83.621	64.726
Valeurs données en pension	219.883	219.883	219.883
Compte de règlements de l'activité bancaire	156.198	156.198	156.198
Provisions pour risques et charges et autres dettes	189.480	190.200	178.777
Passifs du "Closed Block" d'Equitable	55.599	55.599	–
Provisions techniques des contrats en unités de compte	448.033	448.033	452.002
Sous-total	2.331.255	2.331.975	2.270.870
Intérêts minoritaires	57.157	57.612	46.506
Autres fonds propres			3.111
Emprunts et titres subordonnés			15.185
Fonds propres part du groupe :			
Capital	19.960	19.960	19.881
Primes d'émission, de fusion et d'apport	25.746	25.746	25.621
Titres d'autocontrôle	(2.135)	(2.135)	–
"Other comprehensive income" accumulé	34.944	20.862	–
Réserves consolidées	31.341	46.571	33.168
Total fonds propres part du groupe	109.856	111.004	78.670
TOTAL PASSIF	2.498.268	2.500.591	2.414.342

(a) Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

Annexe aux comptes consolidés

3.2 - COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	292.931	302.348	464.407
Charges d'exploitation et autres charges	(281.468)	(281.468)	(440.027)
Résultat avant impôt	11.463	20.880	24.380
Impôt sur les bénéfices	(4.464)	(7.383)	(8.018)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(4.650)	(6.499)	(6.390)
Résultat des sociétés mises en équivalence	2.561	2.561	70
RESULTAT NET PART DU GROUPE	4.910	9.559	10.042
Résultat net par action (FF)	14,70	28,61	29,65
Résultat net par action totalement dilué (FF)	13,81	26,83	27,83

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 4.649 millions de francs de l'effet des plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques sur le résultat net.

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	260.540	273.220	448.664
Charges d'exploitation et autres charges	(250.311)	(250.330)	(427.980)
Résultat avant impôt	10.229	22.890	20.684
Impôt sur les bénéfices	(5.439)	(9.364)	(7.797)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(2.988)	(5.470)	(5.264)
Résultat des sociétés mises en équivalence	230	230	297
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2.032	8.286	7.920
Résultat net par action (FF)	6,42	26,19	24,34
Résultat net par action totalement dilué (FF)	5,91	24,51	22,84

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 6.254 millions de francs de l'effet des plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques sur le résultat net.



(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1996		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	99.313	100.901	202.377
Charges d'exploitation et autres charges	(94.864)	(94.864)	(193.511)
Résultat avant impôt	4.449	6.037	8.866
Impôt sur les bénéfices	(1.443)	(1.949)	(2.900)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.064)	(1.065)	(2.098)
Résultat des sociétés mises en équivalence	212	212	(59)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2.154	3.235	3.809
Résultat net par action (FF)	11,99	18,01	20,36
Résultat net par action totalement dilué (FF)	11,32	16,41	18,31

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 1.081 millions de francs de l'effet des plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques sur le résultat net.

Rapport sur les comptes consolidés

Befec - Price Waterhouse (Membre de Pricewaterhouse Coopers)
32, rue Guersant
75017 Paris

Mazars & Guérard
125, rue de Montreuil
75011 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes Consolidés

Exercice clos le 31 décembre 1998

Aux Actionnaires

AXA

9, place Vendôme
75001 PARIS

242

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société AXA, arrêtés en FF, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 1998 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note III.2.2.1.1 de l'annexe qui expose les changements de méthode et de présentation des comptes intervenus durant l'exercice 1998.

Par ailleurs, nous avons procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

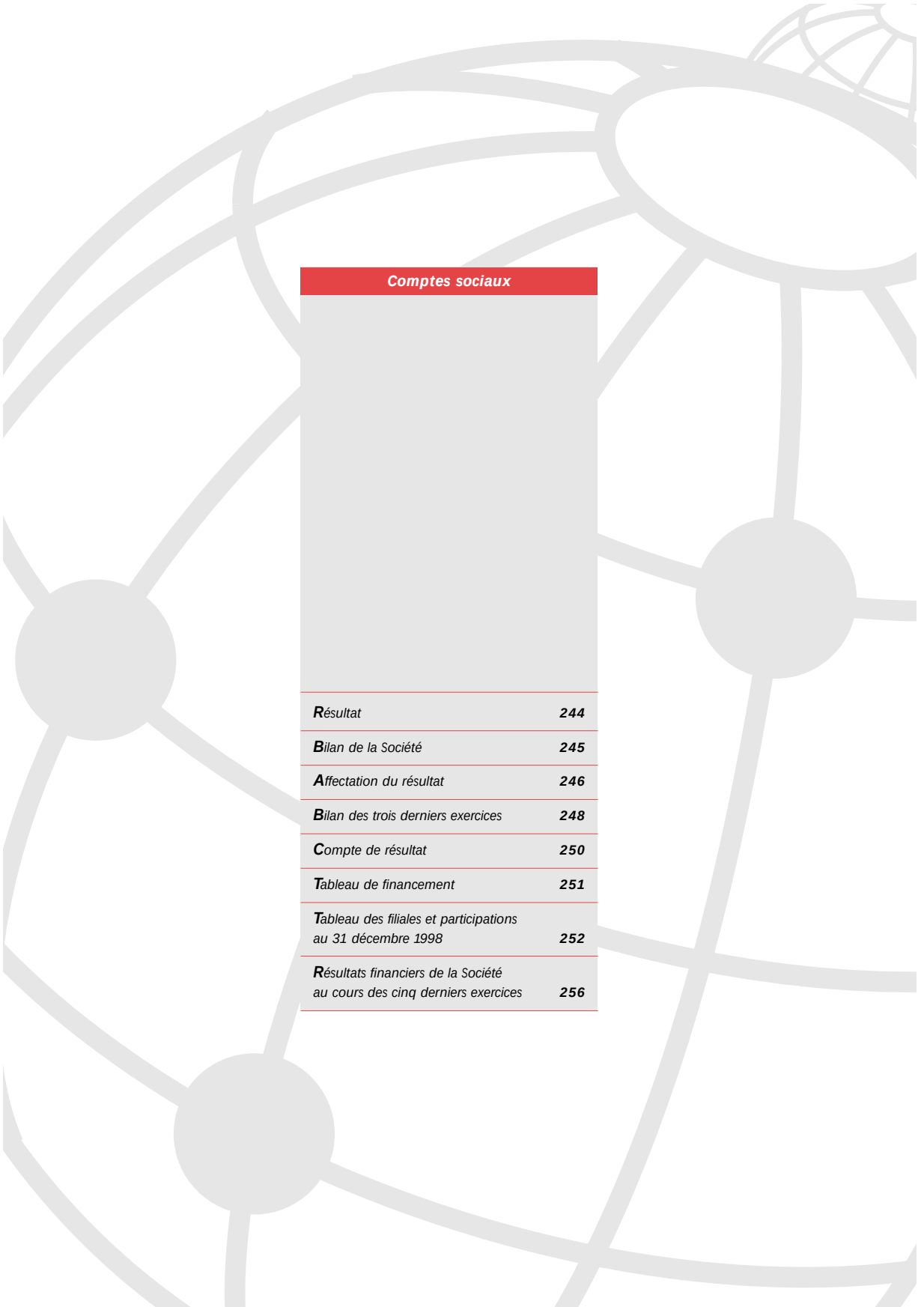
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris, le 17 mars 1999

Les Commissaires aux comptes

Befec - Price Waterhouse
(Membre de Pricewaterhouse Coopers)
G. Danthony C. Pariset

Mazars & Guérard
P. de Cambourg C. Vincensini



Comptes sociaux

Résultat	244
Bilan de la Société	245
Affectation du résultat	246
Bilan des trois derniers exercices	248
Compte de résultat	250
Tableau de financement	251
Tableau des filiales et participations au 31 décembre 1998	252
Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	256

Comptes sociaux

Résultats

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 1998 s'élève à 6.192 millions de francs, contre 4.353 millions de francs au 31 décembre 1997.

Les revenus des titres de participation, 6.900 millions de francs, augmentent de 3.596 millions de francs. L'augmentation provient essentiellement du dividende exceptionnel reçu de Finaxa Belgium, 3.374 millions de francs, suite à la vente par cette dernière de sa participation dans AXA Belgium. On notera également le dividende exceptionnel versé par AXA Ré à hauteur de 270 millions de francs. Inversement, les dividendes reçus des sociétés françaises sont en baisse de 230 millions de francs compte tenu de la neutralisation par les fonds propres de la fraction du résultat correspondant aux provisions à caractère durable constituées lors du changement de réglementation et reprises au cours de l'exercice 1997.

Les charges financières nettes font apparaître un résultat négatif de 698 millions de francs contre 483 millions de francs en 1997. Les charges financières sont en augmentation de 215 millions de francs du fait, d'une part, des intérêts sur lignes de crédit et émission de billets de trésorerie tirés lors du rachat des minoritaires de la Royale Belge et d'autre part, du produit financier dégagé en 1997 lors du dénouement d'un swap de taux.

Les revenus nets des placements d'un montant de 220 millions de francs restent stables d'un exercice sur l'autre.

Les charges d'exploitation, 811 millions de francs, comprennent principalement des charges externes, 677 millions de francs, ainsi que divers frais de fonctionnement, 134 millions de francs.

L'augmentation des charges externes provient principalement des frais de promotion de la marque AXA et des honoraires payés lors de l'offre publique d'échange sur les titres Royale Belge.

Le résultat sur opérations en capital représente un produit net de 357 millions de francs qui se décompose principalement en 1.100 millions de francs de résultat sur cessions d'actifs net de reprises de provisions, dont 1.153 millions de francs de cessions de titres de participation à la Royale Belge, des dotations aux provisions pour dépréciation s'élevant à 519 millions de francs sur le portefeuille titres et 163 millions de francs sur l'immeuble 25 Matignon.

Les dotations aux provisions pour dépréciation concernent principalement les filiales asiatiques du groupe, 221 millions de francs, ainsi qu'AXA UK pour 149 millions de francs.

La convention d'intégration fiscale prévoit que les économies d'impôts sont directement comptabilisées dans les comptes de la société mère du groupe fiscal : son impact sur les comptes de l'exercice est un profit de 375 millions de francs contre 1.258 millions de francs en 1997.

Le risque de restitution aux filiales déficitaires des économies d'impôts dès lors qu'il existe un risque sérieux que ces filiales redeviennent fiscalement bénéficiaires a fait l'objet d'une dotation aux provisions en 1998 d'un montant de 91 millions de francs contre 257 millions de francs en 1997.



Bilan de la Société

Le total du bilan arrêté au 31 décembre 1998 s'élève à 118.176 millions de francs contre 100.400 millions au 31 décembre précédent.

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, ressortent à 85.500 millions de francs.

L'augmentation du capital et des primes d'émission, d'un montant de 9.089 millions de francs, provient de l'Offre Publique d'échange sur les titres Royale Belge, 6.460 millions de francs, de la conversion des obligations convertibles AXA 4,5 %, 2.182 millions de francs, des augmentations de capital réservées aux salariés et des levées de stocks options pour 447 millions de francs.

L'ensemble de ces opérations s'est traduit par une augmentation du capital social de 1.136 millions de francs par émission de 18.931.539 actions nouvelles et une prime d'émission de 7.953 millions de francs.

ACTIF

L'actif net immobilisé progresse de 21.684 millions de francs.

Les principaux mouvements concernent l'acquisition de titres AXA Holding Belgium auprès du groupe Albert Frères pour 4.952 millions de francs et l'achat de titres Royale Belge pour de 14.004 millions de francs.

Les souscriptions aux augmentations de capital des filiales se sont élevées à 861 millions de francs dont 479 millions de francs pour les opérations d'assurance directe et 142 millions de francs pour AXA JAPAN.

Dans le cadre de la restructuration du groupe en Italie, AXA a racheté les participations italiennes détenues par Gruppo UAP Italiana à hauteur de 593 millions de francs.

Enfin, la participation d'AXA dans AXA Colonia s'est accrue de 3,89 % par une valeur de 723 millions de francs.

Les autres immobilisations financières comprennent un prêt de 3 milliards de francs à AXA France Assurance. A contrario, les filiales immobilières du groupe, Matipierre et Colisée Bureaux, ont remboursé en fin d'année leurs prêts pour un montant de 2.205 millions de francs.

La baisse des créances et des comptes de régularisation d'environ 2.570 millions de francs s'explique par le remboursement du crédit vendeur CIPM pour 1.089 millions de francs et par la baisse des comptes courants des filiales intégrées relatifs au solde d'impôt sur les sociétés pour 1.039 millions de francs.

Les principales opérations concernant la trésorerie au cours de la période sont les dividendes reçus des filiales, le dividende au titre de l'exercice 97 intégralement payé en cash ainsi que les opérations ayant trait à l'acquisition des minoritaires de la Royale Belge.

Comptes sociaux

PASSIF

Les autres fonds propres, 11.333 millions de francs, comprennent la dette perpétuelle émise en décembre 1997 pour 6.048 millions de francs, la dette subordonnée émise en yens en juin 1998 pour 1.334 millions de francs ainsi que les obligations remboursables en actions pour 3.951 millions de francs.

Les provisions pour risques et charges, 2.116 millions de francs, comprennent principalement 498 millions de francs au titre de provisions à caractère immobilier, 732 millions de francs de provisions pour risques généraux divers et 428 millions de francs de provisions pour restitution aux filiales déficitaires des économies d'impôts réalisées dans le cadre de l'intégration fiscale.

Les dettes financières, 9.216 millions de francs sont en augmentation de 2.307 millions de francs.

Cette hausse provient de l'augmentation de l'encours des billets de trésorerie et des lignes de crédit pour 5.587 millions de francs en partie compensée par la conversion des obligations AXA 4.5%, 2.182 millions de francs, et par le remboursement en septembre 1998 d'un emprunt destiné à financer en partie l'acquisition de titres Vinci pour 1.362 millions de francs.

Les autres dettes comprennent les versements à effectuer sur titres non libérés, 377 millions de francs, ainsi qu'une dette de 1.616 millions de francs contractée vis à vis de Financière Mermoz, lors de l'acquisition des titres Royale Belge et AXA Holding Vendôme.

Ce poste comprend également le solde de l'impôt à payer au titre du groupe fiscal pour 1.082 millions de francs.

Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 6.192.364.998,45 francs, soit :

• Résultat net de l'exercice	6.191.352.894,45 francs
• Report à nouveau comprenant le montant du dividende correspondant aux actions détenues par la société, soit un report à nouveau antérieur de	1.012.104,00 francs

Il sera proposé à l'approbation des actionnaires, réunis en assemblée générale le 5 mai 1999, l'affectation suivante :

• dotation à la réserve légale (valeur en réserve spéciale des plus values à long terme)	309.567.644,72 francs
• réserve spéciale des plus values à long terme	1.324.765.575,82 francs
• réserve pour éventualités diverses	2.984.031.777,91 francs
• dividende	1.574.000.000,00 francs



Il sera également proposé à l'approbation des actionnaires de prélever 2.868.849.675,66 francs sur la réserve spéciale des plus-values à long terme constituée de plus-values nettes d'impôts taxées à 18%.

Ce prélèvement sera affecté :

- au paiement d'un dividende complémentaire de 2.332.164.870,66 francs*

- à la réserve pour éventualités diverses536.684.805,00 francs*

Il sera ainsi distribué aux 350.288.821 actions de 9,15 euros nominal (60 francs) portant jouissance du 1^{er} janvier 1998, sous déduction des actions détenues par la société, un dividende net de 1,70 euros (11,15 francs) qui augmenté de l'avoir fiscal de 0,85 euro (5,60 francs), forme un revenu global de 2,55 euros (16,725 francs). Celui-ci sera mis en paiement le 10 mai 1999.

Comptes sociaux

Bilan

Actif (en francs, au 31 décembre)	1998			1997	1996
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations corporelles					
Terrains	85.727.454		85.727.454	87.623.349	95.713.895
Constructions et autres immobilisations	126.226.121	12.111.159	114.114.962	241.136.560	234.836.799
Immobilisations financières					
Participations titres et créances rattachées	110.829.025.271	1.043.949.653	109.785.075.618	89.222.029.438	45.407.917.730
Autres immobilisations financières					
Titres immobilisés et créances	511.977.662	140.816.801	371.160.861	369.531.007	2.593.306.860
Prêts	6.238.439.542		6.238.439.542	4.990.282.143	3.759.539.127
I	117.791.396.049	1.196.877.614	116.594.518.435	94.910.602.497	52.091.314.414
ACTIF CIRCULANT					
Créances d'exploitation					
État	95.580.947		95.580.947	348.758.776	
Créances diverses et compte courant des filiales	667.865.640	12.403.707	655.461.933	3.105.815.336	1.285.681.378
Valeurs mobilières de placement	74.536.009		74.536.009	630.444.516	57.297.047
Disponibilités	502.940.857		502.940.857	1.281.462.650	698.839.413
Comptes de régularisation					
Charges à étaler	237.141.242	181.597.863	55.543.379	83.989.238	75.580.516
Charges constatées d'avance	14.093.844		14.093.844	3.791.755	4.985.931
Écart de conversion actif	183.070.872		183.070.872	30.183.317	3.248.466
PRIMES DE REMBOURSEMENT					
Primes de remboursement	14.123.766	14.123.766	–	4.472.413	
II	1.789.353.178	208.125.336	1.581.227.842	5.488.918.001	2.125.632.753
TOTAL GÉNÉRAL	119.580.749.227	1.405.002.950	118.175.746.278	100.399.520.498	54.216.947.167



Bilan

Passif (en francs, au 31 décembre)	1998	1997	1996
	Net	Net	Net
CAPITAUX PROPRES			
Capital			
Capital social	21.017.329.260	19.881.436.920	11.587.972.080
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Prime d'émission	29.051.832.238	21.098.419.682	7.210.406.059
Prime de fusion, d'apport	4.522.342.974	4.522.342.974	4.522.342.974
Réserves :			
Réserve légale	1.280.500.444	1.062.846.370	986.582.148
Réserve spéciale des plus-values à long terme	23.481.655.037	26.255.373.751	13.505.478.266
Réserve pour éventualités diverses	6.145.477.925	2.081.069.809	978.491.337
Report à nouveau	1.012.104	2.027.528	498.015.312
Résultat de l'exercice	6.191.352.894	4.353.081.487	1.525.284.436
I	91.691.502.876	79.256.598.520	40.814.572.614
Autres fonds propres	II		
ORA	3.951.300.000	3.951.300.000	2.100.000.000
2.100.000.000			
Dette subordonnée (TSDI)	7.382.472.000	6.197.400.000	
Provisions pour risques et charges	III	2.161.755.239	1.429.782.218
DETTES			
Dettes financières			
Emprunts et dettes financières divers	9.216.495.729	6.910.206.860	8.711.466.505
Dettes d'exploitation			
Dettes fiscales	1.083.498.181	135.474.064	323.721.288
Dettes sociales	3.572.635	8.398.919	
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations, comptes rattachés	376.999.700	680.401.015	437.783.263
Autres dettes	2.230.607.202	1.045.641.721	399.621.278
Comptes de régularisation			
Produits constatés d'avance	0	8.589.805	
Écart de conversion passif	122.904.000	43.754.355	
IV	13.034.077.446	8.832.466.739	9.872.592.335
TOTAL GÉNÉRAL	118.175.746 278	100.399.520.498	54.216.947.167

Comptes sociaux

Compte de résultat

(en francs)	1998	1997	1996
I. RÉSULTAT COURANT			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des immeubles	3.226.646	13.535.543	17.357.157
Revenus des titres de participation	6.900.226.763	3.304.432.689	1.091.049.734
Revenus des placements à court terme	389.234.485	847.725.375	808.897.951
Reprises de provisions et transfert de charges	1.816.604	8.954.458	497.684
Autres produits	599.439	3.031.559	2.038.464
I	7.295.103.936	4.177.679.624	1.919.840.991
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges	(673.740.729)	(586.979.147)	(223.951.703)
Impôts, taxes et versements assimilés	(3.814.007)	(2.101.931)	(2.405.130)
Salaires, traitements et charges sociales	(97.835.662)	(35.404.774)	(38.973.314)
Intérêts et charges assimilées	(1.104.815.646)	(1.282.426.270)	(891.946.780)
Dotations :			
- aux amortissements sur immeubles et charges étaler	(35.588.505)	(48.482.093)	(37.096.872)
- aux provisions sur créances		(293.684)	
Autres charges			(16.854.986)
II	(1.915.794.549)	(1.955.687.897)	(1.211.228.786)
Excédent d'exploitation (III = I + II)	5.379.309.387	2.221.991.726	708.612.205
QUOTE PART DES OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN IV	1.476.460	7.134.718	27.994
Opérations sur titres de placement			
Produits nets sur cessions	10.690.770	2.342.911	21.247.551
Reprises de provisions pour dépréciation		12.537.290	
Reprises de provisions pour risques et charges			
Charges nettes sur cessions	(283.675)	(67.127.422)	
Dotations aux provisions aux dépréciation			
Dotations aux provisions pour risques et charges			
Résultat sur gestion des titres de placement V	10.407.095	(52.247.221)	21.247.551
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT (VI = III + IV + V)	5.391.192.942	2.176.879.223	729.887.750
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits sur cession d'actifs immobilisés	3.058.803.814	11.929.947.420	1.120.480.545
Reprises de provisions pour risques et charges	366.929.591	3.044.100.339	106.206.117
Reprises de provisions sur titres	368.105.550	5.027.924.302	672.056.341
Résultat de change	38.829.387	19.946.868	205.664.645
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés	(2.421.163.173)	(17.581.737.580)	(1.242.021.188)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(398.343.388)	(353.856.316)	(330.912.946)
Dotations aux provisions sur titres	(520.592.480)	(5.843.915)	(2.573.391)
Produits et charges nets exceptionnels	(136.058.840)	(1.768.701.465)	66.122.912
VII	356.510.461	311.779.654	595.023.035
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS VIII	443.649.491	1.864.422.610	200.373.651
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE VI + VII + VIII	6.191.352.894	4.353.081.487	1 525.284.437



Tableau de financement

(en francs)	Du 01/01/1998 Au 31/12/1998	Du 01/01/1997 Au 31/12/1997	Du 01/01/1996 Au 31/12/1996
Ressources			
Résultat courant après impôt	5.391.192.942	2.176.879.223	729.887.750
Résultat sur opérations en capital après impôt	800.159.952	2.176.202.264	795.396.685
Variation des provisions et amortissements	157.727.978	(7.556.611.804)	(327.679.249)
Capacité d'autofinancement de l'exercice	6.349.080.872	(3.203.530.317)	1.197.605.186
Augmentation des capitaux propres	9.089.304.895	225.001.158	7.094.536.213
Souscription d'emprunts	32.031.047.700	6.770.550.000	
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	248.709.419	52.888.253	83.301.557
– Immobilisations financières	7.657.135.722	18.709.468.512	307.623.961
Total ressources (a)	55.375.278.608	22.554.377.606	8.683.066.917
Emplois			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2.982.215.538	2.504.195.595	1.222.313.664
Remboursements des dettes financières	28.412.907.476	5.566.533.213	2.873.211.355
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	104.724.678	46.322.673	14.973.738
– Immobilisations financières	29.388.194.738	11.776.625.161	4.029.667.772
Total emplois (b)	60.888.042.430	19.893.676.642	8.140.166.529
Variation fonds de roulement (a) - (b)	(5.512.763.822)	2.660.700.964	542.900.388
Contrepartie à court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	(2.418.577.410)	1.857.058.712	471.223.403
– de dettes d'exploitation	(1.759.756.112)	(244.766.453)	10.482.806
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(1.334.430.300)	1.048.408.705	61.194.179
TOTAL	(5.512.763.822)	2.660.700.964	542.900.388

Comptes sociaux

Tableau des filiales et participations

(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales)

Sociétés ou Groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	quote part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Pré cor Société I
(en milliers de francs)				Brute	Nette	
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital d'AXA						
1) Filiales (50 % au moins détenu)						
Compagnie Financière de Paris «CFP» 372, rue Saint Honoré 75040 Paris Cedex 01	558.031	936.889	96,89 %	1.779.944	1.779.944	
Société de Gestion Civile Immobilière «SGCI» 37, rue de la Victoire 75009 Paris	286.984	451.462	100,00 %	941.452	941.452	
AXA Assicurazioni Via Consolata 3 - 10122 Turin	402.314	2.157.302	83,68 %	2.202.280	2.202.280	
Société Beaujon 14, rue de Londres 75008 Paris	12.870	433.374	99,78 %	233.312	233.312	
AXA Holding UK	263.755	(95.909)	100,00 %	277.891	124.938	
(2) AXA Assistance Immeuble Colisée - 22, rue du Gouv. Gén.Eboué 92798 Issy les Moulineaux Cedex 9	276.000	27.790	76,81 %	233.676	233.676	
(2) AXA Canada 20, rue Université - Montreal - Quebec H 3A 2A5	731.750	503.909	100,00 %	1.171.163	1.171.163	
AXA Direct Holding Parc des Fontaines - 163-167, av. Georges Clémenceau 92000 Nanterre	1.403.535	(9.124)	100,00 %	1.663.185	1.663.185	
AXA Equity and Law Amersham Road, High Wycombe Bucks, HP13 SAL	9.528	9.403.460	99,92 %	4.622.931	4.622.931	
Financière Mermoz 48 bis, avenue Montaigne 75008 Paris	21.717	2.613.880	100,00 %	2.428.926	2.428.926	
AXA France Assurance Tour AXA - 1, place des Saisons La Défense - 92400 Courbevoie	2.260.929	23.173.785	100,00 %	19.571.066	19.571.066	3.000
AXA Participations 9, place Vendôme 75001 Paris	950.250	757.113	50,10 %	1.454.292	1.454.292	
Lor Finance 21-23, avenue Matignon 75008 Paris	552.209	2.986	99,13 %	933.628	933.628	
AXA Cessions 21, rue Châteaudun - 75009 Paris	250.000	33.850	100,00 %	759.319	254.684	
AXA Japan Yebisu Garden Place Tower 18 F,4-20-3 Ebisu, Shibuya - ku, Tokyo, Japan 150	769.029	(659.516)	100,00 %	887.581	887.581	

(1) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes
Pour les sociétés immobilières : loyers
Pour les sociétés holdings : dividendes de participations
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire

(2) Données consolidées



table tenus	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)	Résultats bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés	Observations (date de clôture)
Nette						
79.944			324.904	56.471	–	31 décembre 1998
41.452			9.208	42.705	–	31 décembre 1998
22.280			7.115.713	(814.352)	–	31 décembre 1998
33.312			1.471	(52.957)	–	31 décembre 1998
24.938			–	(63.862)	–	31 décembre 1998
33.676			2.030.645	68.570	–	31 décembre 1998
71.163			3.619.864	143.114	20.587	31 décembre 1998
53.185			12.333	2.107	–	31 décembre 1998
22.931			337.602	1.770.016	247.374	31 décembre 1998
28.926			140.657	278.825	–	31 décembre 1998
71.066	3.000.000.000		1.355.435	1.753.467	400.184	31 décembre 1998
54.292	833.733		53.468	(85.939)	–	31 décembre 1998
33.628	153.440		15.576	13.881	13.050	31 décembre 1998
54.684			1.863.868	(28.673)	–	31 décembre 1998
37.581			479.955	(258.662)	–	31 décembre 1998

Comptes sociaux

(en milliers de francs)

Sociétés ou Groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	quote part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus	
(en milliards de francs)				Brute	Nette
AXA Life Singapour 38, Gloucester Road Wanchai/Hong Kong	43.557	12.813	100,00 %	590.402	509.064
VINCI B.V. Postbus 30810 - 3503 Ar Utrecht - Nederland	3.092.656	14.470.967	100,00 %	19.090.838	19.090.838
⁽²⁾ AXA Ré France 39, rue du Colisée 75008 Paris	1.312.522	4.906.715	85,18 %	4.978.002	4.978.002
AXA Holdings Belgium 87 avenue de la Toison d'or - 1060 Bruxelles	5.799.740	1.519.709	75,00 %	8.999.717	8.999.717
AXA Insurance Investment Holding 1 Temasek Avenue #21-01 Millenia tower Singapore 039	313.923	1.218	88,65 %	473.652	473.652
Mofipar 23, avenue Matignon 75008 Paris	64.732	236.978	99,92 %	301.407	301.407
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)					
Royale Belge 25, boulevard du souverain - 1170 Bruxelles	1.316.793	8.720.596	44,51 %	15.432.351	15.432.351
AXA Aurora Plaza de Federico Moyua n°4, Bilbao	1.869.549	508.004	30,00 %	1.499.166	1.499.166
⁽²⁾ Equitable Companies Incorp. 787 Seventh avenue N.Y. , New York 10019	12.316	25.236.784	42,63 %	5.279.452	5.279.452
⁽²⁾ National Mutual Holdings 447 Collins Street Melbourne Victoria 3000	2.928.046	7.510.422	42,10 %	3.549.200	3.549.200
Compagnie Foncière Matignon 16, avenue Matignon 75008 Paris	450.113	(30.851)	16,50 %	264.763	264.763
⁽²⁾ Sun Life & Provincial Holdings 107 Cheapside London EC2V 6DU	7.554.277	6.410.726	43,89 %	6.007.204	6.007.204
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations					
1) Filiales non reprises au paragraphe A					
a) filiales françaises (ensemble)				521.906	521.657
b) filiales étrangères (ensemble)				329.186	232.530
2) Participations non reprises au paragraphe A					
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				223.025	154.843
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				559.855	419.920

(1) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes
Pour les sociétés immobilières : loyers
Pour les sociétés holdings : dividendes de participations
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire

(2) Données consolidées



table tenus	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)	Résultats bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés	Observations (date de clôture)
Nette						
29.064			234	5.974	4.696	31 décembre 1998
90.838			113.730	108.935	83.275	31 décembre 1998
78.002			5.114.355	389.196	592.545	31 décembre 1998
99.717			937.093	921.354	308.718	31 décembre 1998
73.652			–	25	–	31 décembre 1998
21.407			23.881	10.360	5.940	31 décembre 1998
32.351			8.324.944	3.170.519	308.943	31 décembre 1998
99.166			334.461	(41.508)	20.027	31 décembre 1998
79.452			–	4.913.124	103.717	31 décembre 1998
49.200			–	(466.202)	242.516	30 septembre 1998
54.763	93.000		28.700	(16.491)	–	31 décembre 1998
27.204			–	1.729.393	417.897	31 décembre 1998
21.657						
32.530						
54.843						
19.920						

Comptes sociaux

Résultats financiers de la Société

	01/01/1994 31/12/1994	01/01/1995 31/12/1995	01/01/1996 31/12/1996	01/01/1997 31/12/1997	01/01/1998 31/12/1998
1 - Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	9 639 016 980 (1)	9 865 821 480 (3)	11 587 972 080 (4)	19 881 436 920 (5)	21 017 329 260 (6)
b) Nombre d'actions émises	160 650 283 (2)	164 430 358	193 132 868	331 357 282	350 288 821
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	2 842 631	12 712 777	12 335 716	9 617 997	1 538 291
2 - Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	3 279 159 372	1 910 509 348	1 917 304 843	4 165 693 607	7 292 687 893
b) Bénéfices courants avant impôts, amortissements et provisions	2 588 397 450	1 026 957 910	766 486 937	2 204 163 252	5 424 964 843
Bénéfices avec plus ou moins values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	2 302 809 608	1 136 477 499	916 733 852	(5 196 381 504)	5 965 376 031
c) Impôt sur les bénéfices	54 262 801	355 606 305	200 373 650	1 864 422 610	443 649 491
d) Bénéfices courants après impôts, amortissements et provisions	2 585 532 575	1 004 491 046	729 887 750	2 176 879 223	5 391 192 942
Bénéfices avec plus ou moins values sur actif immobilisé après impôts, amortissements et provisions	1 928 089 412	1 226 880 303	1 525 284 436	4 353 081 487	6 191 352 894
e) Montant des bénéfices distribués	883 576 557	1 222 313 664	2 368 745 595	2 982 215 538	3 906 164 871 (7)
3 - Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfices courants après impôts mais avant amortissements et provisions	16,45	8,41	5,01	12,28	16,75
b) Bénéfices courants après impôt, amortissements et provisions	16,09	6,11	3,78	6,57	15,39
c) Dividende versé à chaque action	5,50	6,50	7,50	9,00	11,15 (7)
4 - Personnel					
a) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	-	-	-	-	-

(1) Augmentation de capital de 49 328 580 FRF par création de 822 143 actions

- Conversion du dividende en actions : 277.063 actions

- Souscription par les salariés : 281 704 actions

- Options de souscription : 260 636 actions

- Exercice de conversion d'obligations : 2 740 actions

(2) Division du nominal de l'action AXA par 5

(3) Augmentation de capital de 226 804 500 FRF par création de 3 780 075 actions

- Conversion du dividende en actions : 3 199 546 actions

- Souscription par les salariés : 318 097 actions

- Options de souscription : 261 722 actions

- Exercice de conversion d'obligations : 710 actions

(4) Augmentation de capital de 1 417 073 880 FRF par création de 23 617 898 actions

- Conversion du dividende en actions : 3 100 743 actions

- Souscription par les salariés : 317 928 actions

- Options de souscription : 779 822 actions

- Exercice de conversion d'obligations : 886 119 actions

(5) Augmentation de capital de 6 667 515 240 FRF par création de 111 125 254 actions (OPE)

- Augmentation de capital de 694 538 400 FRF par création de 11 575 640 actions (fusion)

- Options de souscription : 1 553 982 actions

- Exercice de conversion d'obligations : 13 969 538 actions

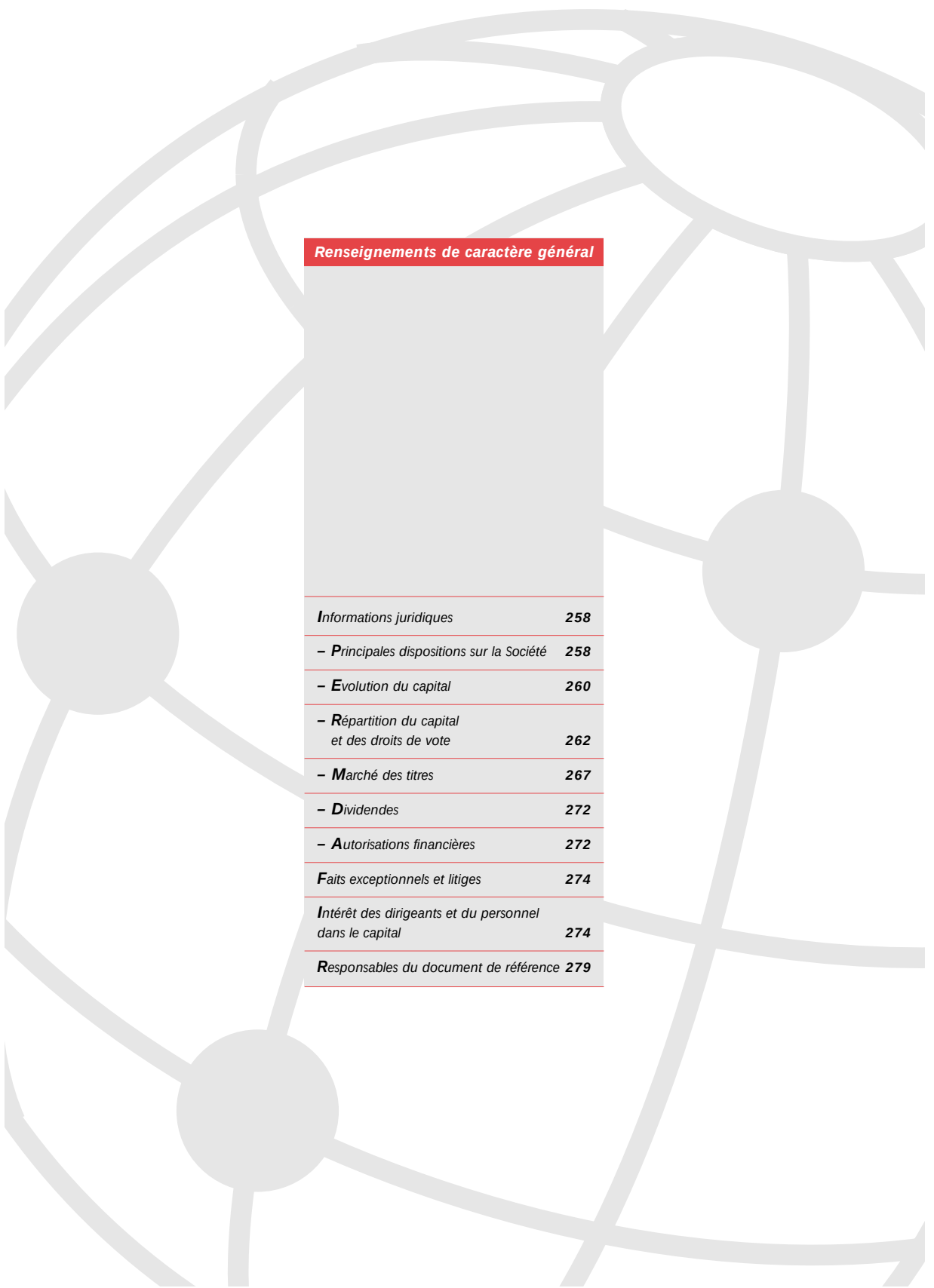
(6) Augmentation de capital de 573 414 900 FRF par création de 9 556 915 actions (OPE)

- Souscription par les salariés : 686 930 actions

- Options de souscription : 365 106 actions

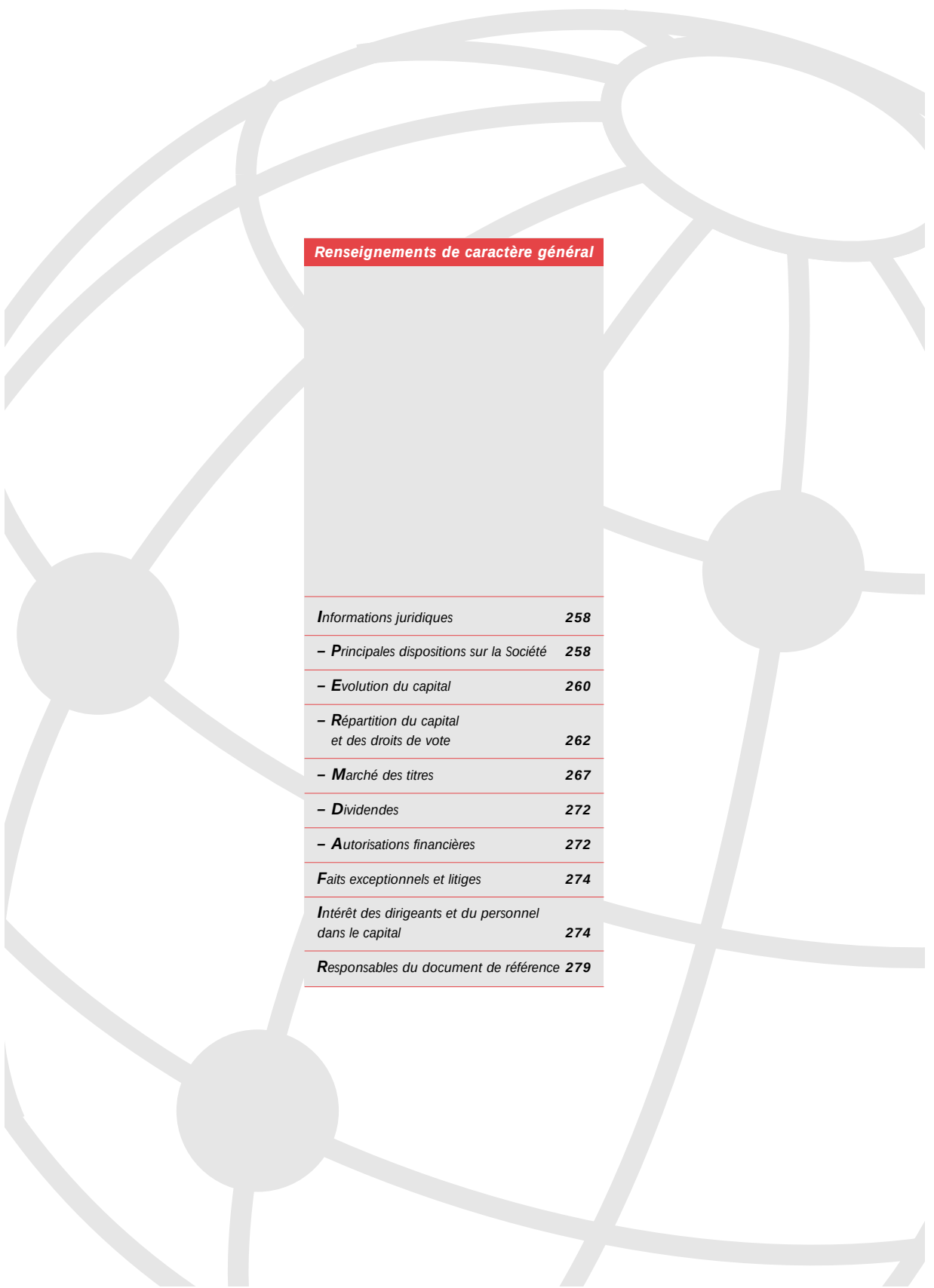
- Exercice de conversion d'obligations : 8 322 588 actions

(7) Proposition (1,70 euro soit 11,15 francs) à l'Assemblée du 5 Mai 1999



Renseignements de caractère général

<i>Informations juridiques</i>	258
– <i>Principales dispositions sur la Société</i>	258
– <i>Evolution du capital</i>	260
– <i>Répartition du capital et des droits de vote</i>	262
– <i>Marché des titres</i>	267
– <i>Dividendes</i>	272
– <i>Autorisations financières</i>	272
<i>Faits exceptionnels et litiges</i>	274
<i>Intérêt des dirigeants et du personnel dans le capital</i>	274
<i>Responsables du document de référence</i>	279



Renseignements de caractère général

<i>Informations juridiques</i>	258
– <i>Principales dispositions sur la Société</i>	258
– <i>Evolution du capital</i>	260
– <i>Répartition du capital et des droits de vote</i>	262
– <i>Marché des titres</i>	267
– <i>Dividendes</i>	272
– <i>Autorisations financières</i>	272
<i>Faits exceptionnels et litiges</i>	274
<i>Intérêt des dirigeants et du personnel dans le capital</i>	274
<i>Responsables du document de référence</i>	279

Renseignements de caractère général

Informations juridiques

PRINCIPALES DISPOSITIONS SUR LA SOCIÉTÉ

Dénomination sociale

AXA

Siège social :

9, place Vendôme - 75001 PARIS

Forme, nationalité et législation

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance régie par la législation française, notamment par la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 et par le Code des Assurances.

Constitution et durée

La Société a été constituée en 1852. La durée de la Société expirera le 31 décembre 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

Objet social résumé (article 3 des statuts)

- la prise de participations sous toutes leurs formes dans toutes sociétés ou entreprises françaises ou étrangères quelle qu'en soit la forme juridique, la gestion et, le cas échéant, l'aliénation de ces participations, ainsi que toutes opérations de toute nature se rapportant directement ou indirectement à cet objet ou concourant à sa réalisation,
- en particulier dans ce cadre, la prise et la gestion de participations sous toutes leurs formes, directement ou indirectement dans toutes sociétés ou entreprises d'assurances françaises ou étrangères.

Registre du commerce et des sociétés

RCS PARIS 572 093 920

Code APE : 741 J

Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la société

Les documents relatifs à la Société peuvent être consultés à la Direction Juridique Centrale - 21, avenue Matignon - 75008 PARIS.

Exercice social

Du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Répartition des bénéfices (article 23 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi et augmenté le cas échéant du report bénéficiaire. Ce bénéfice est à la disposition de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui décide souverainement de son affectation et qui peut décider, en outre, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition. En ce cas, sa décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Hormis le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ne permet pas de distribuer.



Assemblées d'actionnaires et droit de vote

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées s'il est inscrit sur les registres de la Société.

Ces formalités doivent être accomplies 5 jours au moins avant la réunion. Toutefois, le directoire peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires.

Le vote par correspondance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires.

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Cependant, les propriétaires d'actions entièrement libérées et inscrites sous la forme nominative depuis deux ans au moins à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'assemblée considérée, disposent d'un droit de vote double. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes d'émission ou de fusion, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

La Société est en droit de demander, à ses frais, à tous moments, dans les conditions légales, à l'organisme chargé de la compensation des titres, tous renseignements d'identification sur les détenteurs des titres de la Société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

Déclaration de franchissement de seuils statutaires

Toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement au moins 0,5 % du capital est tenue dans les cinq jours de l'inscription en compte des titres qui lui permet d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total d'actions qu'elle possède.

Cette déclaration devra être renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 0,5 % est franchi.

La non déclaration des franchissements de seuils statutaires peut entraîner la privation des droits de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée tant que la situation n'a pas été régularisée et jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de cette régularisation.

Propriété de la marque AXA par Finaxa

Finaxa, en qualité de propriétaire, a fait protéger le terme "AXA" en tant que marque. En 1996, la Société et Finaxa ont conclu un contrat de licence par lequel Finaxa a accordé à la Société une licence non exclusive d'utilisation de la marque AXA dans les pays dans lesquels la Société et ses filiales opèrent actuellement. Le contrat de licence accorde à la Société le droit, sous réserve d'un accord écrit préalable de Finaxa, d'accorder des sous-licences aux sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement. Au 1^{er} mars 1999, la Société a consenti 7 sous-licences.

En vertu de ce contrat de licence, la Société est tenue de verser à Finaxa une redevance annuelle de 5 millions de francs auxquels s'ajoutent 50 % des redevances nettes que la Société serait amenée à recevoir de ses licenciés.

Renseignements de caractère général

Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Prime d'émission *	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en francs	Montant du capital social après opération en euros
1994	Levées d'options de souscription	3.595	1.467.684	31.969.223	9.590.766.900	1.462.102.988,46
	Conversion d'obligations en actions	8	7.880	31.969.231	9.590.769.300	1.462.103.354,34
	Division du nominal de 300 francs à 60 francs	-	-	159.846.155	9.590.769.300	1.462.103.354,34
	Paiement du dividende 1993 en actions	277.063	49.040.151	160.123.218	9.607.393.080	1.464.637.633,26
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	281.704	43.664.120	160.404.922	9.624.295.320	1.467.214.363,14
	Conversion d'obligations en actions	2.700	531.900	160.407.622	9.264.457.320	1.412.357.413,67
	Levées d'options de souscription	242.661	13.375.583	160.650.283	9.639.016.980	1.469.458.665,74
1995	Paiement du dividende 1994 en actions	3.199.546	542.954.090	163.849.829	9.830.989.740	1.498.724.724,33
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	318.097	47.396.453	164.167.926	9.850.075.560	1.501.634.338,84
	Levées d'options de souscription	261.722	22.324.476	164.429.648	9.865.778.880	1.504.028.294,54
	Conversion d'obligations en actions	710	146.955	164.430.358	9.865.821.480	1.504.034.788,87
1996	Levées d'options de souscription	12.937	257.067	164.443.295	9.866.597.700	1.504.153.122,84
	Conversion d'obligations en actions	881.996	176.982.815	165.325.291	9.919.517.460	1.512.220.688,25
	Augmentation de capital en numéraire	23.617.898	4.487.400.620	188.943.189	11.336.591.340	1.728.252.208,61
	Levées d'options de souscription	709.579	67.850.843	189.652.768	11.379.166.080	1.734.742.685,88
	Paiement du dividende 1995 en actions	3.100.743	648.055.287	192.753.511	11.565.210.660	1.764.104.999,26
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	317.928	58.816.680	193.071.439	11.584.286.340	1.766.013.067,93
	Conversion d'obligations en actions	4.123	800.040	193.075.562	11.584.533.720	1.766.050.780,77
	Levées d'options de souscription	57.306	7.638.559,42	193.132.868	11.587.972.080	1.766.574.955,37



Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Prime d'émission *	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en francs	Montant du capital social après opération en euros
1997	Levées d'options de souscription	6.260	1.096.755,68	193.139.128	11.588.347.680	1.766.632.215,22
	Conversion d'obligations en actions	896.506	169.863.890	194.035.634	11.642.138.040	1.774.832.502,74
	Augmentation de capital ¹	111.125.254	23.336.303.340 ³	305.160.888	18.309.653.280	2.791.288.648,49
	Conversion d'obligations en actions	1.387.743	262.979.955	306.548.631	18.392.917.860	2.803.982.251,89
	Levées d'options de souscription	148.906	14.242.726,04	306.697.537	18.401.852.220	2.805.344.286,29
	Augmentation de capital ²	11.575.640	³	318.273.177	19.096.390.620	2.911.225.982,80
	Conversion d'obligations en actions	11.685.289	2.214.415.350	329.958.466	19.797.507.960	3.018.110.632,25
	Levées d'options de souscription	1.398.816	115.786.636	331.357.282	19.881.436.920	3.030.905.519,72
1998	Levées d'options de souscription	212.351	36.997.684	331.569.633	19.894.177.980	3.032.847.881,80
	Conversion d'obligations en actions	2.272.525	459.359.220	333.842.158	20.030.529.480	3.053.634.533,97
	Augmentation de capital ⁴	9.556.915	5.887.059.640	343.399.073	20.603.944.380	3.141.051.071,95
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	686.930	322.857.100	344.086.003	20.645.160.180	3.147.334.380,15
	Conversion d'obligations en actions	6.050.063	1.222.806.120	350.136.066	21.008.163.960	3.202.673.949,66
	Levées d'options de souscription	152.755	24.332.792	350.288.821	21.017.329.260	3.204.071.190,64
Au 1 mars 1999	Augmentation de capital par incorporation de réserves (conversion du capital en euros)	–	–	350.288.821	21.024.357.980	3.205.142.712,15
	Levées d'options de souscription	211.833	3.976.555,09	350.500.654	21.037.067.960	3.207.080.984,10
	Conversion d'obligations en actions	542.441	16.705.461,73	351.043.095	21.069.614.420	3.212.044.319,25

* En francs jusqu'au 31 décembre 1998, en euros pour 1999

(1) Consécutive à l'Offre Publique d'Echange sur la Compagnie UAP

(2) Consécutive à la fusion absorption de la Compagnie UAP

(3) Reconstitution de la réserve spéciale des plus values à long terme

(4) Consécutive à l'Offre Publique d'Echange sur Royale Belge

Renseignements de caractère général

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Sur les 351.043.095 actions composant le capital, 79.730.347 actions jouissaient d'un droit de vote double le 1^{er} mars 1999.

A la connaissance de la Société, au 1^{er} mars 1999 le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Capital	Droits de vote
Mutuelles AXA ¹	23,9 %	37,6 %
dont : - Mutuelles AXA	3,1 %	4,9 %
- Finaxa ¹	20,8 %	32,7 %
Autocontrôle	1,1 %	-
Public	75,0 %	62,4 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %

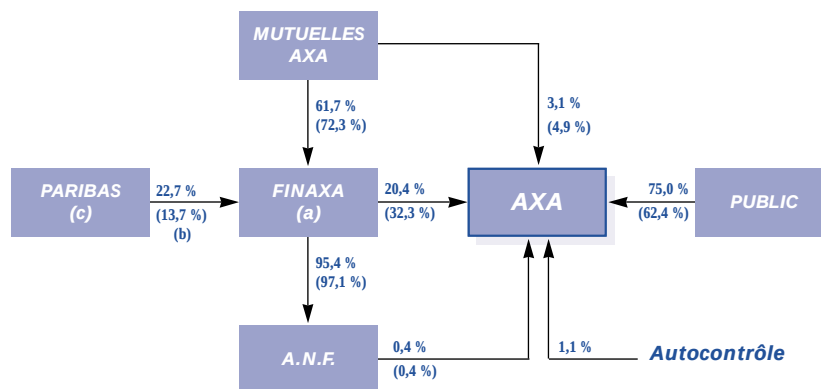
(1) Directement et indirectement.

A la connaissance du directoire, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social.

Au 1^{er} mars 1999, les Mutuelles AXA, principalement par l'intermédiaire de la Holding Finaxa (société cotée) détenaient directement et indirectement 23,9 % du capital et 37,6 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. Finaxa détenait 95,4 % de capital et 97,1 % des droits de vote d'ANF holding qui détenait 0,4 % du capital et 0,4 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société.

Les Mutuelles AXA détenant ensemble le contrôle de Finaxa sont liées entre elles par une convention soumettant leurs titres Finaxa à un droit mutuel de préemption.

Structure de l'actionnariat au 1^{er} mars 1999



() : En droit de vote.

(a) Directement et indirectement.

(b) Paribas détient 13.662.420 actions, soit 22,7 % du capital de Finaxa et 13.662.420 voix, soit 13,7 % des droits de vote.

(c) Les Mutuelles AXA, la Société AXA et les sociétés qu'elle contrôle directement et indirectement détiennent 11.613.701 actions, soit 7,2 % du capital de Paribas et 19.410.751 voix, soit 10,8 % des droits de vote.



AUTOCONTRÔLE

Au 1^{er} mars 1999, l'autocontrôle représentait 1,1 % du capital de la Société.

Le nombre approximatif d'actionnaires au 1^{er} mars 1999 était de environ 400.000.

Au 1^{er} mars 1999, les membres du conseil de surveillance détenaient 116.557 actions, soit 0,03 % du capital de la Société.

Au 1^{er} mars 1999, les salariés du Groupe détenaient à travers neuf fonds communs de placement 3.877.475 actions de la Société, soit 1,1 % du capital.

Le directoire de la Société, agissant dans le cadre de l'autorisation qui lui a été conférée par l'assemblée générale des actionnaires du 6 mai 1998, a décidé de convertir le capital social de la Société en euros.

Le capital social au 1^{er} mars 1999 est de 3.212.044.319,25 euros divisé en 351.043.095 actions.

EVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL DURANT LES TROIS DERNIÈRES ANNÉES

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 1997 et le 1^{er} mars 1999 a été marquée par l'augmentation de capital consécutive à l'Offre Publique d'Echange sur les titres de la Royale Belge qui a donné lieu à la création de 9.556.915 actions nouvelles de la Société.

	31/12/1996	31/12/1997	31/12/1998
Mutuelles AXA¹	41,1 %	24,7 %	23,9 %
dont : - Mutuelles AXA	5,5 %	3,3 %	3,1 %
- Finaxa ⁽¹⁾	35,6 %	21,4 %	20,8 %
Autocontrôle	7,4 %	2,0 %	1,1 %
Public	51,5 %	73,3 %	75,0 %
TOTAL GÉNÉRAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Directement et indirectement.

Renseignements de caractère général

AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Emprunt obligataire convertible d'avril 1995

Nombre d'obligations	: 9 870 724
Montant nominal de chaque obligation	: 270 francs
Montant nominal total	: 2.665.095.480 francs
Jouissance	: 18 avril 1995
Durée	: 3 ans, 8 mois et 14 jours
Taux d'intérêt nominal	: 4,5 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 ^{er} janvier 1999 au prix de 297,50 francs par obligation, soit 110,19 % du montant nominal
Taux de conversion	: 1,03 action pour une obligation
Nombre d'obligations converties en 1998	: 8.322.588
Nombre d'obligations converties entre le 01/01/1999 et le 01/03/1999	: 526.437
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1999	: 1.011.854

Conformément au contrat d'émission, la faculté de conversion des obligations convertibles en actions est maintenue pendant un délai de trois mois, à compter du 1^{er} janvier 1999 et jusqu'au 31 mars 1999 inclus, selon le taux de conversion susvisé.

Obligations remboursables en actions émises le 17 octobre 1995 (placement privé sans cotation)

Nombre d'obligations	: 105
Montant nominal de chaque obligation	: 20.000.000 francs
Montant nominal total	: 2.100.000.000 francs
Jouissance	: 17 octobre 1995
Durée	: 5 ans, 2 mois et 15 jours
Taux d'intérêt nominal	: 4,5 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 ^{er} janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA pour une obligation
Amortissement anticipé	: au gré de l'émetteur, en espèces, à compter du 20 décembre 2000 à hauteur de 50 obligations remboursables en actions
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1999	: 105



**Obligations remboursables en actions émises le 22 janvier 1997
(placement privé sans cotation)**

Nombre d'obligations	: 2.057
Montant nominal de chaque obligation	: 900.000 francs
Montant nominal total	: 1.851.300.000 francs
Jouissance	: 22 janvier 1997
Durée	: 2 ans, 11 mois et 10 jours
Taux d'intérêt nominal	: 6 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 ^{er} janvier 2000 à raison de 2 000 actions AXA pour une obligation
Amortissement anticipé	: Au gré des détenteurs, en espèces, à compter du 2 janvier 1997
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1999	: 2.057

Obligations subordonnées convertibles en actions de février 1999

Nombre d'obligations	: 9.239.333
Montant nominal de chaque obligation	: 165 euros (1082,33 francs)
Montant nominal total	: 1 524 489 945 euros (9.999.998.508,52 francs)
Jouissance	: 8 février 1999
Durée	: 14 ans, 10 mois et 21 jours
Taux d'intérêt nominal	: 2,50 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 ^{er} janvier 2014 au prix de 230,88 euros (1.514,47 francs) par obligation, soit 139,93 % du montant nominal
Amortissement anticipé	: – à tout moment par achat en bourse ou hors bourse ; – au gré de l'émetteur, en espèces, à partir du 1 ^{er} jan- vier 2005 à un prix offrant un rendement actuariel brut de 4,45%, si la moyenne de l'action de la Société sur une période de 10 jours consécutifs excède 125% du prix de remboursement anticipé ; – à tout moment, au gré de l'émetteur, au prix de 230,88 euros si le nombre d'obligations restant en circulation est inférieur à 10% du nombre d'obliga- tions émises
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1999	: 9.239.333

Conformément au contrat d'émission de cet emprunt, il est précisé que les filiales principales de la Société au 1^{er} mars 1999, telles que définies par ce contrat, sont :

- AXA Conseil Vie (France) ;
- AXA Assurances IARD (France) ;
- Equitable Life Assurance Society (Etats-Unis) ;
- Sun Life Assurance Society (Royaume-Uni).

Renseignements de caractère général

CAPITAL POTENTIEL AU 1^{ER} MARS 1999

Le tableau ci-après permet d'apprécier ce que serait l'évolution théorique du capital social de la Société compte tenu de la création potentielle d'actions

maximale résultant du remboursement en actions des obligations remboursables en actions, de la conversion des obligations convertibles et de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions.

	<i>Nombre de titres en circulation</i>	<i>Nombre maximum d'actions créées</i>
Actions ordinaires émises au 1/03/1999	351.043.095	351.043.095
Obligations convertibles 1995-1999	1.011.854	1.042.210
Obligations remboursables en actions 1995-2001	105	7.077.877
Obligations remboursables en actions 1997-2000	2.057	4.114.000
Obligations subordonnées convertibles 1999-2014	9.239.333	9.239.333
Options de souscription d'actions	8.725.041	8.725.041
NOMBRE MAXIMUM D' ACTIONS AU TOTAL	-	381.241.556



MARCHÉ DES TITRES

Actions

L'action AXA est cotée à la bourse de Paris sur le premier marché à règlement mensuel (continu A).
Code Sicovam : 12062

Les actions créées depuis le 1^{er} janvier 1999 par conversion d'obligations convertibles ou levées d'options de souscription sont cotées sur le premier marché au comptant jusqu'à leur assimilation après détachement du dividende de l'exercice 1998, prévu le 10 mai 1999.

Transactions des actions AXA sur 18 mois (au seul règlement mensuel) à la Bourse de Paris

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut		Cours plus bas	
		(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)
1997					
Septembre	17.105	61,51	403,50	58,28	382,30
Octobre	29.165	63,34	415,50	55,64	365,00
Novembre	18.179	65,39	428,90	60,22	395,00
Décembre	26.997	72,11	473,00	65,28	428,20
1998					
Janvier	17.073	78,05	512,00	67,69	444,00
Février	19.786	92,69	608,00	76,83	504,00
Mars	27.171	100,46	659,00	86,13	565,00
Avril	23.744	113,42	744,00	94,98	623,00
Mai	18.486	113,27	743,00	102,90	675,00
Juin	20.921	107,93	708,00	95,89	629,00
Juillet	19.255	130,65	857,00	104,28	684,00
Août	18.169	124,70	818,00	101,53	666,00
Septembre	31.481	101,84	668,00	77,75	510,00
Octobre	37.475	97,57	640,00	63,92	417,30
Novembre	19.264	116,93	767,00	92,69	608,00
Décembre	21.075	123,48	810,00	100,62	660,00
1999					
Janvier	23.017	136,50	895,00	115,80	760,00
Février	18.739	131,10	860,00	112,50	738,00

Renseignements de caractère général

Depuis le 25 juin 1996, les actions AXA sont cotées à la Bourse de New York sous forme d'American Depositary Shares (ADS) représentant une demi-action AXA.

Transactions des ADS AXA sur 18 mois à la Bourse de New York

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut	Cours plus bas
		(en US\$)	(en US\$)
1997			
Septembre	722	34,50	31,75
Octobre	710	35,25	31,875
Novembre	663	36,50	33,50
Décembre	1.350	39,87	36,12
1998			
Janvier	1.730	42,00	36,18
Février	1.790	49,87	41,50
Mars	1.250	56,56	46,56
Avril	879	61,68	52,00
Mai	937	65,62	56,25
Juin	821	60,31	51,81
Juillet	1.150	71,25	56,75
Août	1.480	68,37	54,00
Septembre	1.530	55,87	44,06
Octobre	1.480	57,25	38,25
Novembre	1.050	66,37	54,00
Décembre	655	72,50	59,31
1999			
Janvier	966	80,25	68,00
Février	820	72,44	64,38



OBLIGATIONS CONVERTIBLES

(a) Obligations convertibles

AXA 4,5 % 1995/1999

AXA a émis des obligations convertibles en avril 1995.
Cet emprunt est venu à échéance le 1^{er} janvier 1999.

Les obligations convertibles sont cotées au premier
marché au comptant de la bourse de Paris.

Transactions des obligations convertibles AXA 4,5 % 1995/1999

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut		Cours plus bas	
		(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)
1997					
Septembre	808	65,55	430,00	60,22	395,00
Octobre	924	66,32	435,00	59,46	390,00
Novembre	476	68,60	450,00	63,27	415,00
Décembre	1.051	75,61	496,00	68,14	447,00
1998					
Janvier	241	79,43	521,00	67,08	440,00
Février	703	94,21	618,00	78,51	515,00
Mars	431	102,14	670,00	86,13	565,00
Avril	505	113,57	745,00	94,67	621,00
Mai	192	113,73	746,00	105,65	693,00
Juin	473	111,29	730,00	98,48	646,00
Juillet	187	135,22	887,00	105,95	695,00
Août	128	126,53	830,00	107,48	705,00
Septembre	143	101,38	665,00	80,04	525,00
Octobre	687	100,46	659,00	66,32	435,00
Novembre	481	118,15	775,00	95,28	625,00
Décembre	436	129,58	850,00	99,40	652,00

(b) Obligations subordonnées convertibles AXA 1999/2014

Les obligations subordonnées convertibles sont cotées
au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

AXA a émis des obligations subordonnées conver-
tibles en février 1999.

Les transactions sur ces obligations en février 1999 se
sont élevées à 608.292 titres.

Renseignements de caractère général

CERTIFICATS DE VALEUR GARANTIE

a) C.V.G. – offre publique d'échange AXA/UAP

aux détenteurs de titres UAP apportés aux offres
d'échange présentées en novembre 1996.

La Société a émis le 22 janvier 1997, 128.012.454
certificats de valeur garantie qui ont été attribués

Les certificats de valeur garantie sont cotés au premier
marché au comptant de la bourse de Paris.

Transactions des certificats de valeur garantie AXA /UAP sur 18 mois

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut		Cours plus bas	
		(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)
1997					
Septembre	6.285	2,72	17,85	1,92	12,60
Octobre	5.394	2,97	19,45	1,62	10,60
Novembre	4.270	2,14	14,05	1,31	8,60
Décembre	10.507	1,49	9,80	0,82	5,35
1998					
Janvier	8.379	1,37	9,00	0,55	3,62
Février	16.747	0,63	4,10	0,24	1,55
Mars	10.792	0,43	2,80	0,27	1,79
Avril	3.745	0,36	2,35	0,25	1,66
Mai	1.809	0,32	2,10	0,29	1,90
Juin	2.603	0,34	2,23	0,29	1,88
Juillet	6.603	0,33	2,17	0,26	1,70
Août	1.602	0,32	2,10	0,23	1,50
Septembre	11.076	1,31	8,60	0,33	2,16
Octobre	12.497	3,03	19,90	0,85	5,60
Novembre	4.700	0,92	6,05	0,40	2,60
Décembre	2.417	0,76	5,00	0,40	2,60
1999					
Janvier	5.079	0,49	3,21	0,28	1,84
Février	5.933	0,35	2,30	0,15	0,98



**b) C.V.G. – offre publique
d'échange AXA/Royale Belge**

La société a émis en juillet 1998 2.706.571 certificats de valeurs garantie qui ont été attribués aux déten-

teurs de titres Royale Belge apportés à l'offre d'échange présentée en juin 1998.

Les certificats de valeur garantie sont cotés au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

Transactions des certificats de valeur garantie AXA/Royale Belge

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut		Cours plus bas	
		(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)
1998					
Juillet	525,5	8,23	54,00	2,47	16,20
Août	599,7	8,38	55,00	3,05	20,00
Septembre	361,1	16,77	110,00	7,79	51,10
Octobre	408,2	21,50	141,00	9,76	64,00
Novembre	137,8	11,28	74,00	5,64	37,00
Décembre	195,3	9,91	65,00	4,12	27,00
1999					
Janvier	889,9	5,90	38,70	0,76	4,99
Février	590,4	6,60	43,29	2,48	16,27

Renseignements de caractère général

DIVIDENDES

Exercice	Distribution en millions de francs	Nombre d'actions	Dividende par action		Avoir fiscal par action		Revenu global par action	
			(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)	(en euros)	(en francs)
31/12/1994	884	160.650.283	0,84	5,50	0,42	2,75	1,26	8,25
31/12/1995	1.222	188.048.256	0,99	6,50	0,50	3,25	1,49	9,75
31/12/1996	2.368	315.832.746	1,14	7,50	0,57	3,75	1,72	11,25
31/12/1997	2.982	331.357.282	1,37	9,00	0,69	4,50	2,06	13,50
31/12/1998 ⁽¹⁾	3.906	350.288.821	1,70	11,15	0,85	5,58	2,55	16,73

(1) Proposition faite à l'assemblée du 5 mai 1999.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

272

AUTORISATIONS FINANCIÈRES

Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières

Si l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires approuve les résolutions proposées à l'Assemblée du 5 mai 1999, les autorisations d'émettre des actions et d'autres valeurs mobilières consenties au Directoire seront les suivantes :

Emissions avec droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum d'émission en milliards d'euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en milliards d'euros	Durée	Expiration
Actions	–	1	26 mois	04/07/2001
Valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des titres de capital	4	1	26 mois	04/07/2001
Bons autonomes de souscription d'actions	–	1	26 mois	04/07/2001



Emissions sans droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum d'émission en milliards d'euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en milliards d'euros	Durée	Expiration
Actions	–	1	26 mois	04/07/2001
Valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des titres de capital	4	1	26 mois	04/07/2001
Bons autonomes de souscription d'actions	–	1	26 mois	04/07/2001
Actions en conséquence de l'émission d'obligations à bons de souscription d'actions et de valeurs mobilières composées par les filiales du Groupe	–	1	2 ans	04/05/2001
Actions réservées aux salariés	–	0,03	26 mois	04/07/2001
Actions issues d'options de souscription	–	1 % du capital	26 mois	04/07/2001

Le montant nominal global des augmentations de capital réalisées par émission de titres représentant une quote-part de capital, hors actions réservées aux salariés et actions issues d'options de souscription, ne peut être supérieur à 2 milliards d'euros (13,1 milliards de francs).

ACHAT ET VENTE DE SES ACTIONS PAR LA SOCIÉTÉ

L'assemblée générale du 6 mai 1998 a autorisé le directoire à opérer en bourse sur les actions de la Société en vue d'en régulariser le cours, dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat 800 francs

Prix minimum de vente 450 francs

Nombre maximal d'actions
pouvant être achetées ou vendues 15.000.000

Cette autorisation valable jusqu'à l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 1998 n'a pas été utilisée.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 5 mai 1999 d'autoriser le directoire à intervenir sur les actions de la Société, soit pour en régulariser le cours, soit pour les attribuer aux salariés ou mandataires sociaux de la Société soit pour les remettre à titre d'échange ou de paiement, dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat 183 € (1200,40 francs)

Prix minimum de vente 92 € (603,48 francs)

Nombre maximal d'actions
pouvant être achetées ou vendues . . . 35.000.000

Renseignements de caractère général

Faits exceptionnels et litiges

Aucun événement exceptionnel de nature à influencer significativement sur les comptes de la Société n'est intervenu depuis le 1^{er} janvier 1999.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun litige pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, le patrimoine et la situation financière consolidée d'AXA.

Intérêt des dirigeants et du personnel dans le capital

Rémunération des dirigeants

Le montant global des rémunérations versées en 1998 par la Société et ses filiales aux personnes physiques membres du directoire et du comité exécutif d'AXA qui ont exercé leurs fonctions en 1998 (soit 22 personnes au total, les membres du directoire faisant partie du comité exécutif et quatre membres ne faisant plus partie de ce comité exécutif) s'élève à 264.496.860 francs.

Le montant global des rémunérations versées par la Société au titre des jetons de présence aux personnes physiques membres du conseil de surveillance de la Société en 1998 (soit 22 personnes au total, un membre du conseil de surveillance ayant démissionné) s'élève à 4.300.000 francs.

Convention avec les mandataires sociaux

Aucune opération n'a été conclue par la Société avec ses mandataires sociaux.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé ou constitué par la Société en faveur d'un membre des organes d'administration ou de direction.

Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe

L'assemblée générale mixte du 12 mai 1997 a conféré au directoire les pouvoirs d'augmenter, en numéraire, le capital social d'un montant nominal maximum de 200 millions de francs avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en faveur des salariés d'AXA, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986. Faisant usage de cette autorisation, le directoire a augmenté le capital social pour un montant de 41.215.800 francs en juillet 1998.

Au 1^{er} mars 1999, les salariés d'AXA détenaient à travers neuf fonds communs de placement 3.877.475 actions de la Société, soit 1,1 % du capital.

Options de souscription ou d'achat d'actions

Des options de souscription ou d'achat d'actions ont été consenties, au bénéfice des mandataires et de certains membres du personnel salarié d'AXA, au sein de la Société et de ses filiales Lor Finance, et Mofipar.

Au 1^{er} mars 1999, 764 personnes bénéficient des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société et de ses filiales Lor Finance et Mofipar.



8.725.041 options de souscription ou d'achat d'actions attribuées par la Société et représentant 2,49% du capital social restent à exercer par leurs bénéficiaires au 1^{er} mars 1999 ainsi que 795.000 options de souscription Lor Finance et 2.051.060 options de souscription Mofipar.

Au 1^{er} mars 1999, les membres du comité exécutif d'AXA bénéficient de 2.508.332 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société ainsi que des principales sociétés filiales, soit 280.000 options de souscription de la filiale Lor Finance, 360.000 options de souscription de la filiale Mofipar, 1.170.353 options de souscription ou d'achat de la filiale Equitable

Companies Inc. (États-Unis), 241.262 options de souscription ou d'achat de la filiale Sun Life & Provincial Holdings (Royaume-Uni) et 904.000 options de souscription ou d'achat de la filiale National Mutual Holdings (Australie).

I. AXA

En vertu des pouvoirs conférés par diverses assemblées générales extraordinaires et à la suite de la reprise des options consenties dans des sociétés absorbées, le conseil d'administration puis le directoire de la Société ont consenti des options de souscription d'actions de la Société selon les conditions suivantes :

Date des conseils ayant attribué les options	11/01/1989	29/06/1989	24/10/1991	29/01/1992	27/10/1992	19/10/1993
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	11/01/1989	11/01/1989	19/06/1991	19/06/1991	19/06/1991	21/02/1990
	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(3)
Attribution d'origine (4)	685.248	112.339	48.339	777.013	1.608.475	88.560
Nombre de bénéficiaires	6	12	7	94	3	164
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	415.594	20.780	–	182.747	1.545.000	1.800
Nombre de membres du comité exécutif concernés	1	3	–	6	1	2
Point de départ d'exercice des options	12/01/1991	30/06/1991	24/10/1992	29/01/1993	27/10/1993	19/10/1995
Date d'expiration	10/01/1999	28/06/1999	23/10/2001	28/01/2002	26/10/2002	18/10/1998
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	674.938	85.743	34.365	443.866	1.194.007	78.480
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	10.310	0	6.250	60.130	25.000	10.080
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	0	26.596	7.724	273.017	389.468	0
Prix de souscription ⁵ en euros	17,40	21,53	24,95	22,77	19,57	70,46
Prix de souscription ⁵ en francs	114,15	141,21	163,69	149,36	128,35	462,18

(1) Origine Patrimoine Participations.

(2) Origine AXA.

(3) Origine UAP montants ajustés.

(4) Montants ajustés pour tenir compte de la division du nominal de l'action AXA réalisée en juin 1994 et de l'ajustement rendu nécessaire par l'augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée en janvier-février 1996.

(5) Prix ajustés.

Renseignements de caractère général

Date des conseils et directoire ayant attribué les options	13/04/1994	04/11/1994	29/03/1995	14/05/1996	10/07/1996	22/01/1997	30/09/1997	20/04/1998
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	19/06/1991 (2)	21/02/1990 (3)	08/06/1994 (2)	26/06/1995 (3)	08/06/1994 (2)	08/06/1994 (2)	12/05/1997 (2)	12/05/1997 (2)
Attribution d'origine ⁴	251.083	483.000	1.268.234	281.680	975.672	1.300.000	50.000	2.358.000
Nombre de bénéficiaires	214	191	193	152	162	62	2	355
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	281.190	32.000	334.235	24.000	97.000	655.000	50.000	575.000
Nombre de membres du comité exécutif concernés	5	3	7	3	6	12	2	12
Point de départ d'exercice des options	13/04/1996	04/11/1996	29/03/1997	14/05/1998	10/07/1998	22/01/1999	30/09/1999	20/04/2000
Date d'expiration	12/04/2004	03/11/2001	28/03/2005	13/05/2003	09/07/2006	21/01/2007	29/09/2007	19/04/2008
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	363.625	100.260	97.604	11.420	50.635	2.500	0	0
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	92.061	4.400	102.273	4.280	91.375	15.000	0	4.000
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 1999 ⁴	1.795.397	378.340	1.068.357	265.980	833.662	1.282.500	50.000	2.354.000
Prix de souscription ⁵ en euros	35,88	45,73	33,52	40,02	40,86	49,09	60,08	95,95
Prix de souscription ⁵ en francs	235,34	300,00	219,90	262,50	268,00	322,00	394,11	629,40

(1) Origine Patrimoine Participations.

(2) Origine AXA.

(3) Origine UAP montants ajustés.

(4) Montants ajustés pour tenir compte de la division du nominal de l'action AXA réalisée en juin 1994 et de l'ajustement rendu nécessaire par l'augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée en janvier-février 1996.

(5) Prix ajustés.

Modalités d'exercice

En dehors des plans d'origine UAP pour tous les plans consentis par la Société AXA jusqu'au 10 juillet 1996, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :

– 25 % du total attribué peut être levé	à partir de la deuxième année suivant la date d'attribution ;
– 50 %	à partir de la troisième année
– 75 %	à partir de la quatrième année
– 100 %	à partir de la neuvième année

Pour les plans consentis à compter du 10 juillet 1996, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :

– 25 % du total attribué peut être levé	à partir de la deuxième année suivant la date d'attribution ;
– 50 %	à partir de la troisième année
– 75 %	à partir de la quatrième année
– 100 %	à partir de la cinquième année



II. LOR FINANCE

Lor Finance est une société anonyme au capital de 84.267.240 euros (552.208.640 francs) créée en 1992.

Lor Finance, filiale de la Société à plus de 99 %, détient comme principal actif 14.000.000 actions ordinaires d'Equitable Companies Inc, filiale d'AXA à 58,5 %, cotée au New York Stock Exchange.

En octobre 1992 et en septembre 1997, deux plans d'options de souscription d'actions portant sur 34 % du capital de Lor Finance ont été mis en place au sein de cette société au profit des salariés et des mandataires sociaux d'AXA.

Ces plans permettent aux bénéficiaires d'options d'être associés indirectement à l'appréciation de l'action ordinaire d'Equitable Companies Inc. en bourse.

Date du conseil ayant attribué les options	27/10/1992	10/09/1997
Date de l'assemblée ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	20/10/1992	20/10/1992
Attribution d'origine ²	3.295.000	50.000
Nombre de bénéficiaires	105	1
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	900.000	-
Nombre de membres du comité exécutif concernés	8	-
Point de départ d'exercice des options	01/10/1996 ¹	10/09/1999 ¹
Date d'expiration	31/12/2002	09/09/2007
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 1999	2.105.000	0
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 1999	445.000	0
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 1999	745.000	50.000
Prix de souscription en euros	6,68	37,62
Prix de souscription en francs	43,84	246,79

(1) Hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.

(2) Montants ajustés pour tenir compte de la division du nominal de l'action AXA réalisée en juin 1994 et de l'ajustement rendu nécessaire par l'augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée en janvier-février 1996.

Modalités d'exercice

La levée des options du plan du 27 octobre 1992 peut être effectuée selon les modalités suivantes :

- 60 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 1^{er} octobre 1996 ;
- 80 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 28 février 1997 ;
- 100 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 1^{er} juillet 1999 à la condition qu'aucune somme ne soit due par la société au titre des certificats de valeur garantie AXA/UAP.

Renseignements de caractère général

III. MOFIPAR

MOFIPAR est une société anonyme au capital de 9.903.980,70 euros (64.731.900 francs) créée en 1993.

En août 1996, un plan d'options de souscription d'actions portant sur 33 % du capital de Mofipar a

été mis en place au sein de cette société au profit des salariés et des mandataires sociaux d'AXA.

Ce plan unique permet aux bénéficiaires d'options d'être associés indirectement à l'appréciation de l'action ordinaire de National Mutual Holdings en bourse.

Date du conseil ayant attribué les options	05/08/1996
Date de l'assemblée ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	29/07/1996
Attribution d'origine	2.152.310
Nombre de bénéficiaires	119
Nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	360.000
Nombre de membres du comité exécutif concernés	7
Point de départ d'exercice des options	05/08/2001 ¹
Date d'expiration	04/08/2006
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 1999	16.250
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 1999	85.000
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 1999	2.051.060
Prix de souscription en euros	7,09
Prix de souscription en francs	46,50

(1) Hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.



Responsables du document de référence

1 - PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Le Président du Directoire
Claude BEBEAR

2 - ATTESTATION DES CONTRÔLEURS LÉGAUX

Comptes annuels 1996, 1997 et 1998

"Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables relatives aux exercices 1996, 1997 et 1998 données dans le présent document en effectuant les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la profession.

Les comptes annuels et consolidés des exercices susvisés ont fait l'objet d'un audit par nos soins.

Par ailleurs, nous avons procédé à la vérification des informations relatives à ces exercices dans le rapport de gestion de la Société.

Enfin, dans la section "Activités du Groupe", les informations relatives aux contributions au chiffre d'affaires et au résultat consolidés par pays concernant les exercices 1996, 1997 et 1998 ont été vérifiées par nos soins, les autres informations ayant fait l'objet d'une revue limitée.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité de ces informations financières et comptables."

BEFEC PRICE WATERHOUSE
représenté par Mme Catherine PARISSET
et M. Gérard DANTHENY

MAZARS & GUERARD
représenté par MM. Patrick de CAMBOURG
et Charles VINCENSINI

3 - RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Gérard de LA MARTINIERE
AXA
23, avenue Matignon
75008 PARIS
Tél : 01.40.75.57.09

Sommaire COB

SECTIONS	RUBRIQUES	PAGES
1.1	<i>Noms et fonctions des responsables du document</i>	279
1.2	<i>Attestation des responsables</i>	279
1.3	<i>Noms et adresses des contrôleurs légaux</i>	12
1.4	<i>Responsable de l'information</i>	279
3.1	<i>Renseignements de caractère général concernant la société</i>	258
3.2	<i>Renseignements de caractère général concernant le capital</i>	260
3.3	<i>Répartition actuelle du capital et des droits de vote</i>	262
3.4	<i>Marché des titres de la société</i>	267
3.5	<i>Dividendes</i>	272
4.1	<i>Présentation de la société et du Groupe</i>	26
4.2	<i>Contrats significatifs</i>	259
4.3	<i>Faits exceptionnels et litiges</i>	274
4.4	<i>Effectifs</i>	23
4.5 - 4.6	<i>Politique d'investissement</i>	86
5.1	<i>Éléments significatifs des comptes sociaux</i>	244
5.2	<i>Comptes consolidés de la société</i>	104
5.4	<i>Filiales et participations</i>	252
6.1	<i>Administration, Direction et Contrôle</i>	7
6.2	<i>Intérêt des dirigeants dans le capital</i>	274
6.3	<i>Schémas d'intéressement du personnel</i>	274
7.1	<i>Evolution récente</i>	111
7.2	<i>Perspectives d'avenir</i>	155



Le présent document de référence a été enregistré auprès de la Commission des opérations de bourse le 11 mai 1999 sous le numéro R. 99-179.

Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission.