

Rapport annuel
1999



40 MILLIONS DE CLIENTS
DANS LE MONDE



Sommaire

I ntrouduktion	5
A ktivités du Groupe	31
P olitique d'investissement et Financement du Groupe	77
C omptes consolidés	93
C omptes sociaux	229
R enseignements de caractère général	243

Introduction

M essages des Présidents	6
N otre Métier	8
L e Groupe AXA	12
G ouvernement d'entreprise <ul style="list-style-type: none">- Conseil de Surveillance- Comités du Conseil- Directoire- Comité Exécutif	13
AXA et ses actionnaires	20
O rganigramme simplifié	22
C hiffres-clés consolidés	24

Message des Présidents



Jacques Friedmann
*Président du
Conseil de Surveillance*

La mondialisation : mode ou réalité ?

En tous cas, c'est un fait. Dans toutes les activités humaines, qu'il s'agisse de se nourrir, de se vêtir, de se distraire ou de se protéger, même les pays vivant apparemment en autarcie portent la marque de l'étranger. Nombreuses sont les entreprises qui n'ont pas attendu la vente sur Internet pour faire connaître leurs produits dans les régions les plus lointaines. Plus le temps passe, plus cette internationalisation des marchés s'accroît.

En tant que consommateurs, tous s'en félicitent. Le choix est plus large et la concurrence, plus vive, fait baisser les prix. Mais chacun, s'il est consommateur, est aussi souvent producteur. Et là, les avis divergent. Certains voient dans la mondialisation un risque de menace sur l'emploi et de précarité. D'autres, au contraire, considèrent cette formidable ouverture des marchés comme une chance inespérée qu'il faut savoir saisir.

Mais est-il si facile de devenir mondial et de le rester ? Un même produit, très apprécié dans un pays, peut être rejeté dans un autre. Les habitudes de consommation de chaque être humain sont influencées par sa mentalité, ses convictions idéologiques ou religieuses, son environnement ou encore

les traditions qu'il respecte. C'est évident en matière d'alimentation ou d'habillement. C'est moins visible, mais tout aussi vrai, lorsqu'il s'agit de se protéger contre les coups du sort ou de gérer son patrimoine.

L'entrepreneur qui s'implante sur un marché nouveau pour lui se doit d'être attentif à ces différences et d'en tenir compte dans sa stratégie. Les collaborateurs qui l'entourent doivent pouvoir, à la fois comprendre son entreprise et s'adapter à ces nouveaux marchés. Dans cette nouvelle donne, la "pensée unique" n'a plus cours. Elle est dépassée ou, pire, dangereuse. La culture de la "maison mère", généralement dominante, se révèle inadaptée aux particularités locales. Beaucoup se déclarent "global", pour employer une expression américaine à la mode aujourd'hui, simplement parce que l'entreprise est présente un peu partout dans le monde. Ce qui ne les empêche pas de découvrir que des recettes, pourtant efficaces et bien rodées dans leurs pays d'origine respectifs, sont inutilisables ailleurs.

Alors, que faire ? Rester au pays ? Si l'on occupe une niche inexpugnable ou si l'on nourrit des ambitions limitées, pourquoi pas ? Mais si l'on partage son marché national avec des concurrents toujours plus

Claude Bébéar
Président du Directoire



nombreux et si le développement du commerce international vous expose à des attaques multiples, alors la mondialisation s'impose. Et la mondialisation, c'est aussi l'internationalisation de la culture ou plutôt la coordination harmonieuse des cultures. Il faut avoir, dans chaque pays, des collaborateurs qui y vivent "comme des poissons dans l'eau". Mais il faut aussi que ces mêmes collaborateurs puissent communiquer avec d'autres, présents sur d'autres marchés. Ce qui veut dire que chacun doit posséder, à la fois une culture nationale qui lui permet de vivre en symbiose avec ses équipes et une culture d'entreprise qui transcende toutes les cultures nationales. À cette condition seulement pourra se développer avec succès une aventure économique commune. De monoculturelle, l'entreprise doit devenir multiculturelle. C'est très difficile à réaliser, nous le savons. Car nous sommes tous conditionnés par nos réflexes et par notre environnement. Pourtant, l'entreprise qui se veut réellement mondiale, qui veut réussir partout dans le monde et assurer sa survie à l'heure d'Internet, cette entreprise doit s'efforcer de faire partager à ses collaborateurs une vision commune de leur métier. Cela exige des échanges internationaux fréquents et des actions de formation qui apprennent à des collaborateurs de nationalités différentes à travailler en équipe. À tous les niveaux, y compris à celui de la Direction Générale du Groupe.

Dans cet esprit, nous avons doté AXA d'un Comité Exécutif composé de dirigeants de nationalités différentes, nous avons créé des universités, où des femmes et des hommes de toutes origines se retrouvent pour travailler ensemble et nous développons, malgré de nombreux obstacles, la mobilité internationale. Nous nous heurtons parfois à l'incompréhension, souvent à des difficultés d'organisation, toujours à des problèmes de langue. Car nous découvrons que même ceux qui, apparemment, parlent la même langue, ne donnent pas toujours aux mots le même sens. Ces difficultés ne nous empêchent pas de persévérer, tant nous sommes profondément convaincus que notre succès futur passe par cette voie.

La concurrence et la nécessité de répartir les risques nous imposent d'exercer notre activité à l'échelle du monde et de la gérer de façon décentralisée. Elles nous imposent aussi de développer une culture partagée. En relevant ce défi, nous transformerons une contrainte en opportunité et nous saurons à la fois bénéficier des ressources de chacun et les mettre à la disposition de tous, dans l'ensemble du Groupe.

Jacques Friedmann
*Président
du Conseil de Surveillance*

Claude Bébéar
*Président
du Directoire*

Notre métier : professionnels de la protection financière

Née du développement économique, l'assurance s'est élargie peu à peu à la gestion de l'épargne puis à celle du patrimoine. Aujourd'hui, elle recouvre tous les aspects de la protection financière, permettant aux hommes d'optimiser leurs conditions de vie et même, à plus long terme, celles de leurs héritiers.

L'assurance est née du développement économique. L'accroissement des richesses a fait surgir la peur de les perdre, et cette crainte a suscité le désir de les protéger. Les cargaisons de navires de commerce furent les premières à bénéficier de cette protection, bientôt suivies par les immeubles que les propriétaires fonciers souhaitaient assurer contre le risque d'incendie. Peu à peu, toutes les nouvelles richesses ont été ainsi protégées par l'assurance : automobile, habitation, objets précieux, outil de travail... Puis est venu le désir de se prémunir aussi contre les risques touchant les personnes : décès ou problème grave de santé. L'assurance s'est alors rapprochée de la gestion de l'épargne et du patrimoine, avec l'objectif d'anticiper les aléas de l'existence, de préparer les événements prévisibles et de transmettre les biens acquis. En parallèle, la complexité croissante de la vie et des méthodes de production a développé la notion de responsabilité avec là encore, pour conséquence, la nécessité de s'assurer. Et plus le risque de perte est important, plus le besoin d'assurance est fort.

Les services financiers, qu'ils soient assurance ou gestion d'actifs, occupent donc une place croissante dans l'économie des pays développés. Ils connaissent aussi une forte progression dans les pays en voie de développement, au moins ceux qui jouissent d'une stabilité politique suffisante et dont la culture admet l'idée de parer aux coups du destin.

ASSUREUR : UNE IMAGE À RETOUCHER

Dans tous les pays du monde, ce métier est organisé autour de produits obéissant à des règles actuarielles complexes, associées à des législations et des fiscalités locales. Ce qui signifie que, contrairement aux industries de base, **le premier niveau de réponse est national**. Par ailleurs, le contrat liant le client et la compagnie s'étend sur une période parfois très longue, et les engagements

Un métier obéissant à des règles complexes



pris vis-à-vis des clients représentent des sommes considérables. De ce fait, le métier est exercé, dans la plupart des pays, par des sociétés spécialisées soit dans la couverture de risques dommages (incendie, automobile, habitation), soit dans l'assurance vie, l'assurance des personnes et, de plus en plus souvent, l'offre de produits d'épargne. Pourtant, "l'assureur" n'a pas bonne presse et son image, quel que soit le pays, est plutôt négative : son métier est mal compris et son langage jugé obscur. La contrepartie des cotisations versées n'apparaît pas clairement et son activité semble parfois frôler les limites de l'honnêteté. La perception générale en fait un lointain cousin du fisc, à l'égard duquel la fraude est considérée comme un péché véniel.

Pourtant, **la nécessité du métier est reconnue**. Dans les économies développées, l'assurance et la gestion d'actifs permettent aux hommes d'entreprendre et de prendre des risques. Et plus une économie se développe, plus ces activités deviennent indispensables, tant

l'idée d'un retour en arrière ou d'une régression semble insupportable. De plus, elles doivent aussi prendre en compte l'évolution des sociétés. Depuis la création de l'assurance, en effet, bien des choses ont changé.

***Présent à chaque
étape de la vie***

ÉTABLIR AVEC
NOS CLIENTS

UN VÉRITABLE PARTENARIAT

L'évolution de la structure familiale, l'allongement de l'espérance de vie et de la scolarité, la



mobilité professionnelle ont modifié en profondeur la société. Dans la vie d'un être humain se succèdent maintenant des séquences très distinctes. D'abord la jeunesse, période improductive où il est à la charge de ses parents et de la société. Les études représentent un investissement, comment les financer ? Puis vient la période active, celle où il crée des richesses lui permettant, d'une part de subvenir aux besoins des jeunes et, d'autre part, de préparer la phase suivante : la retraite.

Aujourd'hui, ces trois étapes sont nettement indépendantes les unes des autres. Pour pouvoir gérer l'ensemble, il faut un système qui conjugue **accumulation et transfert de fonds**, d'une période à l'autre, **d'une génération à l'autre**. Il faut aussi une assurance qui couvre les **aléas de l'existence** : accident, maladie, décès. Assurance et gestion d'épargne : le choix dépend de l'âge, des besoins, de la culture et du caractère

de chacun. Ces deux facettes constituent un même métier : nous l'appelons "**protection financière**".

Grâce à une protection financière adaptée, les hommes peuvent optimiser leurs conditions de vie et celles de leurs héritiers, puisque la transmission de patrimoine fait partie de ce nouveau métier.

Une approche qui conjugue écoute, conseil et service

Pour les personnes morales, entreprises ou institutions, la question se pose en des termes comparables : quelle part de risque souhaitent-elles assumer ? Comment souhaitent-elles gérer leur trésorerie ou utiliser leur capital ? Là aussi, des arbitrages s'avèrent nécessaires.

Mais la notion de protection financière ne se réduit pas à une combinaison nouvelle entre couverture de risques et gestion d'épargne : elle implique **un partenariat avec nos clients**, qu'ils soient particuliers ou entreprises. Elle exige une approche qui associe écoute, conseil et service et débouche sur la vente de produits couvrant l'ensemble de leurs besoins en protection financière. La technologie nous permet aujourd'hui de cerner de façon beaucoup plus précise les attentes de nos clients, donc d'y apporter des réponses mieux adaptées.

EXERCER AUTREMENT NOTRE MÉTIER

Certaines de ces réponses se rattachent directement à nos savoir-faire, comme l'assurance ou la gestion d'actifs. Nous les concevons en liant **innovation et qualité**. D'autres sont plus éloignées de notre cœur de métier, comme l'achat



d'actions sur Internet ou la gestion de comptes courants. Il nous faut développer des partenariats avec des entreprises qui pourront donner à nos

Une distribution accessible et diversifiée

clients la qualité et le service que garantit la marque AXA.

Être à l'écoute de nos clients, c'est aussi être proches d'eux, afin qu'ils puissent trouver cette protection financière là où ils l'attendent :

- auprès de nos réseaux de conseillers, qu'ils soient exclusifs ou non, garants de la qualité du conseil et des solutions préconisées,
- à travers tous les moyens modernes de communication : téléphone et Internet notamment,
- dans des lieux de vente où ils se rendent régulièrement : banques, grands magasins, supermarchés ou autres, avec lesquels nous devons nouer des accords de distribution.

Le nouveau métier d'AXA recouvre donc à la fois la conception, le conseil et la distribution de produits et de solutions de protection financière. Notre succès dépend de trois facteurs interdépendants : la qualité du service offert au client par rapport au prix qui lui est demandé ; la valeur créée sur le long terme pour l'actionnaire et mesurée notamment par l'évolution du cours de Bourse du titre AXA ; enfin, la motivation de nos collaborateurs.

LE TRIANGLE D'OR DE LA RÉUSSITE

Nous avons trois partenaires fondamentaux : **nos clients, nos actionnaires, nos collaborateurs. De leur satisfaction simultanée et équilibrée dépend notre réussite.** Mais nous devons aussi tenir compte des paramètres suivants :

- la globalisation n'est pas un avantage : c'est un état de fait et une nécessité,
- la taille atteinte n'entraîne pas automatiquement des effets d'échelle,
- le maintien d'un avantage compétitif durable repose sur la capacité à comprendre, plus vite que les autres, les changements affectant la chaîne de valeur, afin d'en tirer parti,
- la technologie permet une segmentation de l'offre capable d'améliorer son efficacité,
- la réussite passe simultanément par un élargissement de l'offre et une spécialisation dans sa conception, parce que ces deux éléments permettent d'avoir une approche du client qui

respond mieux à la satisfaction de ses besoins et à la recherche de notre rentabilité,

Une vraie valeur ajoutée : la compétence des femmes et des hommes de nos équipes

- la marque, si elle véhicule un contenu positif, joue un rôle essentiel dans l'attraction et la fidélisation du client. C'est une promesse que nous devons tenir.

Enfin, dans ce métier de protection financière, n'oublions pas les hommes. Leur rôle est déterminant et nous devons leur donner les qualifications nouvelles nécessaires.

Pour gagner, il nous faut donc mieux connaître nos clients, améliorer nos produits et nos services, mobiliser nos compétences de façon plus efficace et tirer un meilleur parti des ressources que constituent les technologies et le capital. Nous en sommes conscients et nous avons la volonté de le faire.

Le Groupe AXA

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.

Depuis la réorganisation, au début de la dernière décennie, de ses activités françaises d'assurance, avec la spécialisation des sociétés opérationnelles par canal de distribution et la formation des actuelles Mutuelles AXA, AXA a procédé à diverses acquisitions et investissements pour accroître et diversifier géographiquement ses activités, principalement en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord et dans la région Asie-Pacifique. AXA a pris en 1992 le contrôle de la société The Equitable Companies Incorporated à l'issue du processus de démutualisation de sa filiale The Equitable Life Assurance Society of the United States ("Equitable Life"). The Equitable Companies Incorporated a adopté en 1999 la dénomination AXA Financial Inc.

AXA a pris en 1995 une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, après la démutualisation de sa filiale National Mutual Life Association of Australasia ("National Mutual Life"). National Mutual Holdings a récemment changé sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

AXA s'est rapproché en 1997 de la Compagnie UAP, société holding du Groupe UAP dans le cadre d'une offre publique d'échange, ce rapprochement lui permettant d'accroître notablement sa dimension.

En 1999, AXA a acquis, par l'intermédiaire de sa filiale Sun Life & Provincial Holdings, le groupe Guardian Royal Exchange, qui développe des activités sur les marchés de l'assurance dommages et de l'assurance santé. Les activités d'AXA au Royaume-Uni et en Allemagne se sont ainsi largement développées.

En mars 2000, AXA a pris une participation majoritaire dans "Nippon Dantai Life Insurance Company". Les activités respectives d'assurance vie au Japon ont été apportées à une nouvelle société dénommée "AXA Nichidan". Cette acquisition permettra à AXA d'accroître significativement sa présence sur le marché de l'assurance vie au Japon.

(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 les fonctions de gestion et de direction de la Société assumées collégialement par le Directoire, et les fonctions de contrôle exercées par le Conseil de Surveillance ; dans son rôle de gestion et de direction de la Société, le Directoire est conforté par le Comité Exécutif.

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 nouvelle organisation mise en place dès le 19 janvier 2000 renforce la responsabilité des unités opérationnelles, permet le développement de synergies afin de tirer partie de la taille du Groupe et de la diversité de ses composantes, et d'assurer l'homogénéité de la gestion de l'ensemble du Groupe par la constitution d'un Comité Exécutif.

Le mandat des membres du Directoire nommé le

22 janvier 1997 étant arrivé à échéance, le Conseil de Surveillance réuni le 19 janvier 2000 a décidé de nommer pour une durée de trois ans Claude Bébéar, Président du Directoire, Henri de Castries, Vice-Président du Directoire, Françoise Colloc'h, Gérard de La Martinière, Edward Miller et Claude Tendil, membres du Directoire.

Claude Bébéar a indiqué au Conseil de Surveillance sa volonté de quitter le Directoire lors de l'Assemblée Générale du 3 mai 2000 et a proposé qu'Henri de Castries soit alors nommé Président du Directoire à sa place, Edward Miller et Claude Tendil étant nommés Vice-Présidents.

Jacques Friedmann ayant fait part de sa décision de se retirer du Conseil de Surveillance à l'issue de cette même Assemblée, il est proposé à l'Assemblée que Claude Bébéar soit élu membre du Conseil de Surveillance. Claude Bébéar serait élu pour une durée de quatre années prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2004 sur les comptes du dernier exercice clos. Ledit Conseil devrait le nommer ensuite Président du Conseil de Surveillance. La durée de quatre ans du mandat de membre du Conseil de Surveillance fait partie des recommandations en matière de gouvernement d'entreprise. Il sera fait application de cette durée lors de toute proposition de nomination ou de renouvellement.

Gouvernement d'entreprise

Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance veille au bon fonctionnement de la Société et du Groupe qui en dépend et en rend compte aux actionnaires. Il comprend dix-huit membres dont cinq non résidents, et rassemble des personnalités aux compétences reconnues dans les domaines financiers, industriels ou institutionnels.

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 au moins l'équivalent des jetons de présence qu'ils perçoivent au cours d'une année.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois en 1999.

Le Conseil de Surveillance comprend :

Jacques FRIEDMANN, 67 ans, Président du Conseil de Surveillance. Il détient 2.692 actions AXA. Il détient en outre 40.000 options de souscription d'actions AXA (origine UAP), options perçues au titre de ses anciennes fonctions de Président-Directeur Général de la Compagnie UAP. Il est également administrateur d'AXA Financial Inc (Etats-Unis), d'AXA Colonia Konzern AG (Allemagne), d'AXA Royale Belge (Belgique), de Total Fina Elf, de la Banque Nationale de Paris, d'Alcatel et de Vivendi.

Antoine BERNHEIM, 75 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 78.026 actions AXA. Il est Associé de Lazard et administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Bolloré Investissement, Ciments Français, Eridania Beghin-Say, et de Generali France Assurances.

Jacques CALVET, 68 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 117 actions AXA. Il est Vice-Président du Conseil de Surveillance des Galeries Lafayette. Il est également administrateur ou membre

du Conseil de Surveillance de la Société Générale et de la Société Foncière Lyonnaise.

Henri de CLERMONT-TONNERRE, 75 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 2.175 actions AXA. Il est Président-Directeur Général de Ersa Société Industrielle et Financière.

David DAUTRESME, 66 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 5.261 actions AXA. Il est Associé-Gérant de Lazard-Frères. Il est également membre du Conseil de Surveillance de Casino, de Club Méditerranée et représentant permanent de Lazard SA au Conseil d'Administration de Compagnie de Crédit.

Jean-René FOURTOU, 60 ans, Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance. Il détient 1.623 actions AXA. Il est Vice-Président, Directeur Général d'Aventis et administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Schneider Electric, Pernod-Ricard, Paribas et d'AXA Financial Inc (Etats-Unis).

Michel FRANCOIS-PONCET, 65 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 869 actions AXA. Il est Président du Conseil de Surveillance de Paribas et Vice-président de Pargesa Holding (Suisse). Il est également administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Schneider Electric, LVMH, Total Fina Elf, Cobepa (Belgique), et Erbé (Belgique).

Patrice GARNIER, 73 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 2.205 actions AXA. Il est également administrateur de FINAXA.

Anthony J. HAMILTON, 58 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 1.000 actions AXA. Il est Président de Fox Pitt, Kelton Group (Royaume-Uni) et administrateur de AXA Financial Inc (Etats-Unis) et de Sun Life & Provincial Holdings (Royaume-Uni).

Henri HOTTINGUER, 65 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 13.128 actions AXA. Il est Président du Conseil de Surveillance de Crédit Suisse Hottinguer Paris et Vice-Président Directeur Général de Financière Hottinguer. Il est également administrateur de Finaxa et de Schneider Electric.

Richard JENRETTE, 71 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 100 actions AXA. Il est Senior

Advisor de Donaldson, Lufkin and Jenrette (Etats-Unis) et administrateur de The Mc Graw-Hill Companies (Etats-Unis).

Henri LACHMANN, 61 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 2.190 actions AXA. Il est Président Directeur Général de Schneider Electric. Il est également administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Dietrich et Cie, Facom, et Vivendi.

Gérard MESTRALLET, 51 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 202 actions AXA. Il est Président du Directoire de Suez Lyonnaise des Eaux. Par ailleurs, il est Président du Conseil de Tractebel (Belgique) et administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Compagnie de Saint Gobain, Sagem, Crédit Agricole Indosuez, Société du Louvre et Casino.

Friedel NEUBER, 64 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 41 actions AXA. Il est Président du Conseil de Surveillance de Babcock Borsig (Allemagne), de Preussag AG (Allemagne) et RWE AG (Allemagne). Il est également membre du Conseil de Surveillance de Bank Austria AG, Deutsche Bahn AG (Allemagne) et Thyssen Krupp AG (Allemagne).

Alfred von OPPENHEIM, 65 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 140 actions AXA. Il est Président du Conseil de Surveillance de SAL Oppenheim Jr & Cie (Allemagne).

Michel PEBEREAU, 58 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 410 actions AXA. Il est Président Directeur Général de la Banque Nationale de Paris et Président du Directoire de Paribas. Il est également administrateur ou membre du Conseil de Surveillance des Galeries Lafayette, Compagnie de Saint Gobain, Total Fina Elf, Lafarge et représentant permanent de la Banque Nationale de Paris au Conseil d'Administration de Renault, de Dresdner Bank (Allemagne) et de Banexi.

Didier PINEAU-VALENCIENNE, 69 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 736 actions AXA. Il est Président d'Honneur de Schneider Electric, administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de CGIP, Aventis, Sema Group (Royaume-Uni), Soft

Computing, Allen&Hamilton (Etats-Unis) et administrateur de AXA Financial Inc (Etats-Unis).

Bruno ROGER, 66 ans, membre du Conseil de Surveillance. Il détient 2.592 actions AXA. Il est Senior Manager de Lazard-Frères et Président Directeur Général de Financière et Industrielle Gaz et Eau. Il est également administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint Gobain, Thomson CSF, Pinault-Printemps-Redoute, Cap Gemini, et Sofina (Belgique).

Comités du Conseil de Surveillance

En 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 sept membres : Patrice Garnier - Président, Jacques Calvet, Henri de Clermont-Tonnerre, David Dautresme, Didier Pineau-Valencienne, Alfred von Oppenheim, Bruno Roger.

Gouvernement d'entreprise

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 d'audit a également pour mission de veiller à la bonne application des différents outils existants.

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.

L'une des attributions du Comité est d'alerter la direction d'AXA sur tout sujet susceptible d'avoir un impact sur la valeur patrimoniale du Groupe dans son ensemble.

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

En 1999, 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, les conséquences financières liées à la crise asiatique, ainsi que la réorganisation de l'audit du groupe.

Le Comité d'Audit a tenu cinq réunions au cours de l'exercice 1999.

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 1999 les restructurations consécutives au rapprochement des structures dans les principaux pays comme en Allemagne et en Belgique. Par ailleurs, le Comité a étudié les désinvestissements d'AXA notamment dans le domaine immobilier, l'opération de cession de Guardian Life en Irlande, de Guardian en France, et de Guardian National Insurance en Afrique du Sud. Il a également étudié les principales acquisitions et investissements, notamment le projet de création de AXA Nichidan en partenariat avec Nippon Dantai au Japon et la création d'Axa Real Estate Investment Manager. Enfin, le Comité a également examiné toutes les opérations de financement et le projet de centralisation de la trésorerie de la zone Euro.

Le Comité Financier a tenu cinq réunions au cours de l'exercice 1999.

Le Comité de Rémunération comprend quatre membres : Henri Hottinguer - Président, Antoine Bernheim, Patrice Garnier, Anthony J. Hamilton.

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 pro-

jets 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 du montant 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 1999.

Le Comité de Sélection comprend six membres : Henri de Clermont-Tonnerre - Président, Jacques Calvet, Jean-René Fourtou, Richard H. Jenrette, 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.

En 1999, le Comité a examiné les dispositions à prévoir dans la perspective de l'échéance du mandat conféré au Directoire qui expirait le 22 janvier 2000 et de l'annonce par Claude Bébéar de son intention de cesser ses fonctions exécutives au sein du groupe dès juillet 2000.

Le Comité a procédé à différentes enquêtes et auditions auprès des futurs nouveaux membres afin de procéder à leur sélection. La préparation du plan de succession a donc été l'un des objectifs majeurs du Comité en 1999.

Le Comité de Sélection a tenu deux réunions au cours de l'exercice 1999.

Direction Générale

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

Directoire

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société. Il a été nommé pour trois ans le 19 janvier 2000 par le Conseil de Surveillance et comprend six membres :

- Claude Bébéar - Président du Directoire ;
- Henri de Castries - Vice-Président du Directoire ;
- Françoise Colloc'h - membre du Directoire ;
- Gérard de La Martinière - membre du Directoire ;
- Edward Miller - membre du Directoire ;
- Claude Tendil - membre du Directoire.

Comité Exécutif

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

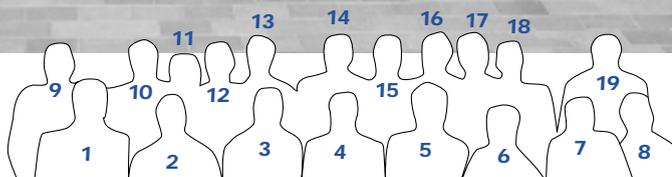
Le Comité Exécutif se réunit quatre fois par an pour étudier tous sujets d'importance et d'intérêt général. Le Comité Exécutif a pour rôle de :

- procéder à une revue trimestrielle de la performance des différentes unités opérationnelles,
- préparer les orientations stratégiques du Directoire,
- échanger toutes les informations utiles au fonctionnement du groupe,
- suivre les initiatives stratégiques du Groupe (notamment en matière de e-commerce, technologie de l'information, reengineering).

Gouvernement d'entreprise

Le Comité Exécutif comprend :

- Claude Bébéar, Président du Directoire (4) ;
- Jean-Luc Bertozzi, Directeur Général d'AXA France Assurance (9) ;
- Alfred Bouckaert, Administrateur Délégué d'AXA Royale Belge (2) ;
- Donald Brydon, Président Directeur Général d'AXA Investment Managers (15) ;
- Claude Cargou, Directeur Central des Systèmes d'Information (13) ;
- Henri de Castries, Vice-Président du Directoire (5) ;
- Françoise Colloc'h, membre du Directoire et Directeur Général Ressources Humaines, Communication et Synergies (6) ;
- Claus-Michael Dill, Président du Directoire d'AXA Colonia Konzern AG (10) ;
- Denis Duverne, Directeur Général Adjoint Finance, Contrôle et Stratégie (12) ;
- Robert Gogel, Directeur Général Adjoint Ressources Humaines et Synergies (8) ;
- Michael Hegarty, Vice-Chairman and Chief Operating Officer d'AXA Financial Inc. (14) ;
- Gérard de La Martinière, membre du Directoire et Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie (18) ;
- Edward Miller, membre du Directoire et Chief Executive Officer d'AXA Financial Inc., responsable des systèmes d'information et du e-business (3) ;
- Jean-Marie Nessi, Président Directeur Général d'AXA Réassurance (16) ;
- Les Owen, Managing Director d'AXA Asia Pacific Holdings Ltd. (1) ;
- Michel Pinault, Responsable de l'Unité opérationnelle Asie-Pacifique (11) ;
- Claude Tendil, membre du Directoire et Président Directeur Général d'AXA France Assurance (7) ;
- Patrick Thourot, Directeur Central Technique (19) ;
- Mark Wood, Managing Director de Sun Life & Provincial Holdings (17).



NOUVELLES UNITÉS OPÉRATIONNELLES

AXA est organisé en neuf unités opérationnelles dont les responsables rapportent directement au Directoire et à son Président.

Ces unités opérationnelles sont les suivantes :

- Benelux, Alfred Bouckaert.
- AXA Investment Managers, Donald Brydon.
- Allemagne et Europe de l'Est, Claus-Michael Dill.
- Amérique du Nord, Edward Miller.
- AXA Corporate Solutions, Jean-Marie Nessi.
- Asie-Pacifique, Michel Pinault.
- France et Assistance, Claude Tendil.
- Royaume-Uni et Irlande, Mark Wood.
- Europe du Sud, Afrique, Moyen-Orient, Amérique du Sud, nomination en cours.

RÉUNIONS CORPORATE

AXA réunit deux fois par an ses principaux directeurs afin de réfléchir sur les principales évolutions du Groupe et d'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 notamment 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.

Par ailleurs, les membres du Conseil de Surveillance sont tenus à une obligation générale de confidentialité à l'égard des informations auxquelles ils ont accès du fait de leur mandat, ainsi que sur le contenu des délibérations du Conseil et de ses Comités.

De plus, les membres du Conseil de Surveillance s'engagent à respecter, pour leurs opérations financières personnelles, le Code de déontologie de la Société dont le texte est annexé au règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

La Société pourra en outre demander à chaque membre du Conseil de Surveillance de fournir toutes informations, notamment relatives à des opérations effectuées sur des titres de sociétés cotées, lui permettant de satisfaire aux obligations de déclaration auprès des autorités boursières et des autorités d'assurances de certains pays.

Chaque membre du Conseil de Surveillance est enfin tenu d'informer la Société de toute situation le concernant susceptible de créer un conflit d'intérêt avec la Société ou des sociétés du Groupe.

AXA et ses actionnaires

AXA ET SES ACTIONNAIRES

LA VIE DU TITRE : + 12,1 %

■ En 1999, le cours de l'action AXA a progressé de 12,1 %. Cette évolution, inférieure à celle enregistrée par les principaux indices boursiers – CAC 40, Dow Jones et Stoxx 50 – est néanmoins supérieure à celle du Dow Jones Stoxx Insurance, + 6,9 %, indice représentatif de l'évolution des cours de bourse des principales sociétés d'assurance européennes.

Deux raisons expliquent cette sous-performance du secteur de l'assurance, consécutive à deux années de forte progression. En début d'année, le secteur a été pénalisé par les recommandations défavorables des stratèges en investissement ; puis la hausse sensible des taux d'intérêt, en Europe et aux Etats-Unis, a pesé sur les valeurs financières.

Les investisseurs, rassurés sur les perspectives de croissance aux Etats-Unis, en Europe et en Asie, ont investi massivement sur le marché des actions, particulièrement sur les valeurs de la "nouvelle économie". Média, télécommunication et nouvelles technologies ont entraîné la forte hausse des marchés fin 1999, tandis que les valeurs financières étaient un peu oubliées.

Pour les analystes financiers et les investisseurs, AXA reste cependant l'une des valeurs favorites du secteur de l'assurance. Le titre fait partie des principaux indices boursiers européens, de l'indice Global Titans lancé par Dow Jones, qui regroupe cinquante des premières multinationales américaines, européennes et japonaises, et du récent indice de Standard & Pours - le S&P Global 100 Index, premier indice mondial qui regroupe 100 sociétés internationales parmi les plus performantes.

LE CERCLE DES ACTIONNAIRES AXA

■ Tous les actionnaires détenant leurs titres au nominatif, et tous les actionnaires au porteur qui en font la demande, sont inscrits au Cercle des Actionnaires AXA. Cette inscription leur permet de recevoir une information régulière sur l'activité et les résultats du Groupe, à travers :

- La lettre d'information du Cercle des Actionnaires AXA. Publiée à l'occasion des résultats semestriels et annuels ainsi que des assemblées générales, elle leur apporte des informations générales notamment sur le Groupe, sa stratégie et son actionnariat.
- Des courriers spécifiques, liés à des événements majeurs pour AXA : acquisitions, opérations financières, etc.

ACTIONNAIRES INDIVIDUELS : DES RENCONTRES RÉGULIÈRES

■ Un Comité consultatif d'actionnaires individuels se réunit au moins deux fois par an au siège du Groupe. Constitué de quinze personnes issues du Cercle des Actionnaires AXA et représentatives de sa population, il est renouvelé par tiers tous les deux ans. Sa mission est de faire le point sur la politique d'information et de communication conduite à l'égard des actionnaires individuels.

En 1999, l'Assemblée Générale du 5 mai a réuni à Paris, au Palais des Congrès, plus de 1.500 actionnaires. Les deux prochaines sont programmées respectivement le 3 mai 2000 et le 9 mai 2001. Autre occasion d'échange et de dialogue entre AXA et ses actionnaires : le salon Actionaria 99 qui s'est tenu également à Paris en novembre 1999.

En province, AXA participe à des réunions d'information co-organisées par Paris-Bourse ^{SBF} SA et le CLIFF. Après Nice et Toulouse en 1999, les prochaines se dérouleront à Annecy le 5 juin 2000 et à Nancy en décembre.

PRESSE, TÉLÉPHONE OU E-MAIL : L'INFORMATION EN CONTINU

■ AXA met à la disposition de ses actionnaires une information détaillée et actualisée :

- Dans la presse économique, avec la publication de ses résultats et des comptes-rendus d'assemblées générales,
- Sur son site Internet : <http://www.axa.com>
- Sur minitel : 3616 AXA

- Par téléphone :

(33) 1 40 75 48 43

pour les actionnaires individuels

0 801 888 433 (n° azur)

pour les actionnaires nominatifs

(33) 1 40 75 48 42

pour les analystes financiers
et les investisseurs institutionnels

- Par e-mail :

actionnaires.web@axa.com

pour les actionnaires individuels

infofi.web@axa.com

pour les analystes financiers
et les investisseurs institutionnels

Des réunions régulières sont en outre organisées à l'intention de ces derniers pour leur présenter le Groupe et ses résultats.

AUX ETATS-UNIS

■ Depuis le 25 juin 1996, les actions AXA sont cotées à la bourse de New York sous la forme d'American Depositary Shares (ADS) représentant une demi-action AXA.

Ces ADS (Certificats de Dépôt) sont proposés aux Etats-Unis à travers plusieurs réseaux. En dehors des placements directs auprès des investisseurs institutionnels, les programmes pour les particuliers comprennent :

- une campagne publicitaire s'adressant aux courtiers travaillant avec les particuliers qui a commencé en 1999,
- l'actionnariat salarial à travers des régimes complémentaires de retraite (401K plans) et le programme d'achat d'actions visant les salariés (Employee Stock Purchase Plan). Depuis que ces deux programmes existent, les salariés ont acheté environ 500.000 actions.

Relations avec les Investisseurs aux Etats-Unis :

Greg Wilcox (212) 314 4040, mailto :

gregory.wilcox@equitable.com

CRÉATION DE VALEUR

POUR L'ACTIONNAIRE SUR LA PÉRIODE

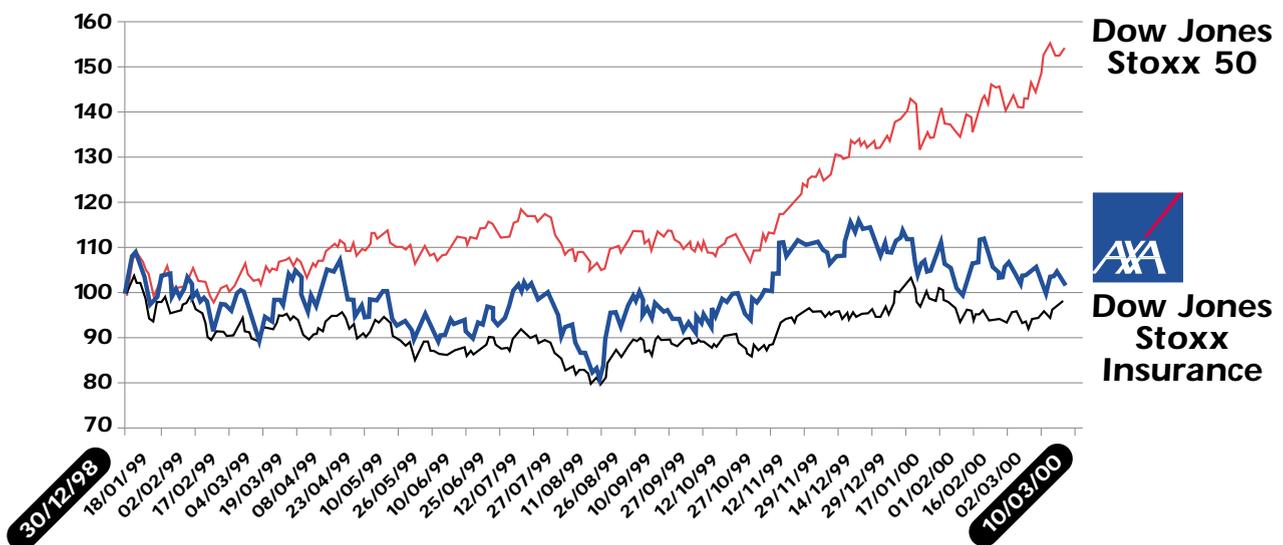
1994-1999 :

Le bénéfice net par action sur une base totalement diluée et le dividende ont connu une croissance annuelle moyenne de 18,6 % et 18,9 %.

La rentabilité des fonds propres moyens, hors éléments exceptionnels positifs liés à l'acquisition de GRE, a presque doublé pour s'établir à 13,4 % en 1999 (7,0 % en 1994).

L'action AXA a enregistré sur la période 1994-1999 une performance moyenne annuelle de 34,1 % (dividende réinvesti).

EVOLUTION DU COURS DE BOURSE D'AXA DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 1998



Organigramme simplifié au 31 décembre 1999

Assurance

Amérique

ÉTATS-UNIS

AXA FINANCIAL (a)
58 % 100 %

CANADA

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

AXA INSURANCE
100 % 100 %

CHILI

AXA SEGUROS
51 % 51 %

Afrique

MAROC

AXA ASSURANCE
MAROC (c)
51 % 51 %

Europe

ALLEMAGNE

AXA COLONIA
86 % 100 %

AXA NORDSTERN
ART
86 % 100 %

ALBINGIA
85 % 100 %

AUTRICHE

AXA NORDSTERN
COLONIA
86 % 100 %

BELGIQUE

AXA
ROYALE BELGE
100 % 100 %

ESPAGNE

AXA AURORA
70 % 100 %

DIRECT SEGUROS
50 % 71 %

FRANCE

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

AXA COURTAGE
100 % 100 %

AXA COLLECTIVES
99 % 99 %

AXA CONSEIL
100 % 100 %

DIRECT ASSURANCE
100 % 100 %

JURIDICA
99 % 99 %

NATIO ASSURANCES
50 % 50 %

NSM VIE
40 % 40 %

ITALIE

AXA
ASSICURAZIONI
100 % 100 %

IRLANDE

AXA IRELAND
56 % 100 %

LUXEMBOURG

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

PAYS-BAS

AXA
VERZEKERINGEN
100 % 100 %

PORTUGAL

AXA SEGUROS
99 % 100 %

ROYAUME-UNI

AXA SUN LIFE
56 % 100 %

AXA INSURANCE
56 % 100 %

PPP HEALTHCARE
56 % 100 %

SUISSE

AXA ASSURANCES
100 % 100 %

TURQUIE

AXA OYAK
35 % 71 %

Asie/Pacifique

AUSTRALIE NOUVELLE-ZÉLANDE

AXA ASIA PACIFIC
(b)
47 % 100 %

CHINE

AXA MINMETALS
35 % 51 %

CORÉE

DONGBU AXA
50 % 50 %

HONG KONG

AXA
CHINA REGION
47 % 100 %

AXA INSURANCE
100 % 100 %

JAPON

AXA
NICHIDAN LIFE
100 % 100 %

AXA NON LIFE
JAPAN
100 % 100 %

SINGAPOUR

AXA INSURANCE
100 % 100 %

AXA LIFE
47 % 100 %

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

(a) Holding détenant The Equitable Life Assurance Society of the United States

(b) Holding détenant National Mutual Life of Association of Australasia, National Mutual Health Insurance and Australian Casualty & Life.

(c) Nouvelle dénomination sociale à compter du 17 mai 2000.



Services financiers

Assurance internationale

ÉTATS-UNIS

AXA REINSURANCE
100 % 100 %

AXA RE LIFE
100 % 100 %

AXA SPACE
100 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS
USA
98 % 100 %

Assistance

AXA ASSISTANCE
100 % 100 %

FRANCE

AXA REASSURANCE
100 % 100 %

AXA RE FINANCE
79 % 79 %

AXA GLOBAL RISKS
98 % 100 %

SPS RE
70 % 70 %

MONACO

CGRM
100 % 100 %

ROYAUME-UNI

AXA
REINSURANCE
100 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS
UK
98 % 100 %

SINGAPOUR

AXA REINSURANCE
ASIA
100 % 100 %

Gestion d'actifs

ALLEMAGNE

AXA COLONIA
KAG
71 % 77 %

AUSTRALIE

NATIONAL MUTUAL
FUNDS
MANAGEMENT
47 % 100 %

BELGIQUE

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

ÉTATS-UNIS

ALLIANCE CAPITAL
MANAGEMENT
34 % 58 %

AXA ROSENBERG
47 % 50 %

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

FRANCE

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

HONG KONG

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

JAPON

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

PAYS-BAS

AXA INVESTMENT
MANAGERS
94 % 100 %

ROYAUME-UNI

SUN LIFE ASSET
MANAGEMENT
68 % 100 %

Autres services financiers

ALLEMAGNE

AXA COLONIA
BAUSPARKASSE
86 % 100 %

BELGIQUE

AXA BANK
BELGIUM
100 % 100 %

ÉTATS-UNIS

DONALDSON
LUFKIN & JENRETTE
42 % 71 %

DLJDIRECT
34 % 82 %

FRANCE

COMPAGNIE
FINANCIÈRE
DE PARIS
97 % 97 %

AXA BANQUE
96 % 99 %

AXA CRÉDIT
63 % 65 %

Chiffres-clés consolidés

Tableau récapitulatif des chiffres-clés (en euros)

Au 31 décembre	1999	1998	1997
Actifs sous gestion (en milliards)	781	559	485
Chiffre d'affaires (en millions)	66.528	56.697	55.587
Résultat net (en millions)	2.021	1.531	1.207
Bénéfice net par action	5,73	4,52	3,71
Bénéfice net par action totalement dilué	5,39	4,24	3,48
Fonds propres consolidés, part du Groupe (en millions)	16.358	13.537	11.993
Actif Net Réévalué par action net d'impôt	61,5	57,5	49,1
Cours de l'action	138,40	123,48	71,00

Tableau récapitulatif des chiffres-clés (en francs)

Au 31 décembre	1999	1998	1997
Actifs sous gestion (en milliards)	5.123	3.667	3.184
Chiffre d'affaires (en millions)	436.398	371.911	364.630
Résultat net (en millions)	13.258	10.042	7.920
Bénéfice net par action	37,56	29,65	24,34
Bénéfice net par action totalement dilué	35,36	27,83	22,84
Fonds propres consolidés, part du Groupe (en millions)	107.299	88.798	78.670
Actif Net Réévalué par action net d'impôt	403,7	377,0	322,0
Cours de l'action	907,84	810,00	465,70

Taux de change

(en euros)	à la clôture			moyen	
	1999	1998	1997	1999	1998
Dollar Américain	0,99	0,85	0,91	0,94	0,90
Dollar Australien ¹	0,61	0,51	0,65	0,58	0,59
Livre Britannique	1,60	1,42	1,51	1,52	1,49

(1) Au 30 septembre.

Chiffre d'affaires par activité (en millions d'euros)	1999	1998	1997	Variations 1999/1998	Variations à données comparables
ASSURANCE VIE	37.091	32.446	31.354	14,3 %	10,8 %
Etats-Unis	10.777	9.181	7.871	17,4 %	12,3 %
France	10.555	9.547	9.839	10,6 %	9,1 %
Royaume-Uni	7.206	5.140	4.651	40,2 %	24,7 %
Asie-Pacifique	2.859	2.975	3.332	- 3,9 %	- 4,4 %
Allemagne	2.757	2.408	2.517	14,5 %	7,6 %
Belgique	912	921	848	- 1,1 %	- 0,5 %
Autres pays	2.025	2.275	2.297	- 11,0 %	7,4 %
ASSURANCE DOMMAGES	13.593	11.889	12.088	14,3 %	2,0 %
France	3.926	4.179	4.229	- 6,0 %	- 1,1 %
Allemagne	2.766	2.473	2.638	11,9 %	- 0,8 %
Royaume-Uni	2.008	905	878	121,9 %	22,9 %
Belgique	1.285	1.310	1.307	- 1,9 %	- 1,6 %
Autres pays	3.607	3.023	3.037	19,3 %	3,8 %
ASSURANCE INTERNATIONALE	3.109	2.833	3.443	9,7 %	- 2,7 %
AXA Ré	1.385	1.359	1.388	1,9 %	- 13,7 %
AXA Global Risks	1.399	1.096	1.418	27,7 %	9,5 %
Autres activités transnationales	324	378	637	- 14,2 %	1,3 %
TOTAL ASSURANCE	53.792	47.169	46.885	14,0 %	7,7 %
GESTION D'ACTIFS	1.928	1.292	1.005	49,3 %	40,6 %
Alliance Capital	1.674	1.132	902	47,9 %	42,2 %
AXA Investment Managers	227	133	80	70,2 %	31,8 %
National Mutual Funds Management	27	26	23	2,9 %	11,4 %
AUTRES SERVICES FINANCIERS	10.806	8.236	7.694	31,2 %	20,9 %
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	9.671	7.486	6.674	29,2 %	23,6 %
Sociétés financières et immobilières	1.136	750	1.020	51,4 %	- 6,6 %
TOTAL SERVICES FINANCIERS	12.735	9.527	8.699	33,7 %	23,5 %
TOTAL OPERATIONNEL	66.527	56.696	55.585	17,3 %	10,4 %
HOLDINGS	1	1	3	N.S.	N.S.
TOTAL	66.528	56.697	55.587	17,3 %	10,4 %

Chiffres-clés consolidés

Contribution au résultat net par activité en part du Groupe

(en millions d'euros)

	1999	1998	1997
ASSURANCE VIE	1.112	962	587
Etats-Unis	270	252	58
France	331	265	121
Royaume-Uni	194	211	198
Asie-Pacifique	38	(66)	42
Allemagne	13	8	5
Belgique	186	234	94
Autres pays	81	57	69
ASSURANCE DOMMAGES	571	389	329
France	244	163	152
Allemagne	48	70	37
Royaume-Uni	5	22	45
Belgique	239	136	93
Autres pays	34	(3)	2
ASSURANCE INTERNATIONALE	(51)	44	124
AXA Ré	93	125	120
AXA Global Risks	(151)	(86)	13
Autres activités transnationales	6	4	(9)
TOTAL ASSURANCE	1.632	1 394	1 040
GESTION D'ACTIFS	84	95	141
Alliance Capital	72	56	112
AXA Investment Managers	11	37	26
National Mutual Funds Management	1	1	3
AUTRES SERVICES FINANCIERS	221	158	221
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	226	129	153
Sociétés financières et immobilières	(5)	29	67
TOTAL SERVICES FINANCIERS	305	253	361
HOLDINGS	84	(116)	(194)
AXA	286	(193)	(160)
AXA France Assurance	61	74	(9)
AXA Financial, Inc.	51	(5)	5
AXA Asia Pacific Holdings	(17)	(15)	(11)
Sun Life & Provincial Holdings	(277)	(70)	(33)
Autres Holdings	(20)	94	14
TOTAL	2.021	1.531	1.207
RESULTAT NET PAR ACTION (en euros)	5,73	4,52	3,71
RESULTAT NET PAR ACTION DILUE (en euros)	5,39	4,24	3,48

Titres, capitaux propres, actif net réévalué et dividendes

Au 31 décembre	1999	1998	1997
Nombre d'actions	356.335.728	350.288.821	331.357.282
Cours au 31/12 (en euros)	138,4	123,5	71,0
Plus haut annuel (en euros)	143,0	126,5	71,7
Plus bas annuel (en euros)	100,3	65,9	49,7
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions d'euros)	49.314	43.255	23.525
Capitaux propres consolidés (en millions d'euros)	23.812	18.774	19.083
<i>dont Résultat (en millions d'euros)</i>	<i>2.879</i>	<i>2.505</i>	<i>2.010</i>
Capitaux propres consolidés, part du Groupe (en millions d'euros)	16.358	13.537	11.993
<i>dont Résultat, part du Groupe (en millions d'euros)</i>	<i>2.021</i>	<i>1.531</i>	<i>1.207</i>
Rentabilité des fonds propres ¹	14,5 %	12,8 %	11,2 %
Actif net réévalué ² :			
– avant impôt (en millions d'euros)	24.596	23.276	18.608
– après impôt (en millions d'euros)	21.928	20.154	16.256
Actif net réévalué par action ² :			
– avant impôt (en euros)	69,0	66,5	56,1
– après impôt (en euros)	61,5	57,5	49,1
Dividende brut (avoir fiscal inclus) par action (en euros)	3,00	2,55	2,06
Dividende net par action (en euros) ³	2,00	1,70	1,37
Nombre d'actions éligibles à dividende	356.335.728	350.288.821	331.357.282
Dividende net total (en millions d'euros)	713	595	455
Pay-Out Ratio ⁴	35,3 %	38,9 %	37,6 %

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

(2) Alliance Capital et DLJ valorisées à leur cours de bourse (au 31 décembre 1997 : respectivement US \$ 39,81 et 79,50, au 31 décembre 1998 : respectivement US \$ 25,75 et 41,00 et au 31 décembre 1999 : respectivement US \$ 29,94 et 48,38).

(3) Pour 1999, proposé à l'Assemblée Générale.

(4) Dividende net / Résultat net part du Groupe.

Chiffres-clés consolidés

Répartition des actifs gérés

Au 31 décembre (en milliards d'euros)	Actifs gérés pour compte propre ¹			Assurance en unités de compte			Actifs gérés pour compte de tiers ²			Total actifs gérés		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Alliance Capital	68	46	51	54	37	33	337	214	167	459	297	251
National Mutual Funds Management	9	8	10	3	3	3	6	5	7	18	16	20
AXA Investment Managers et autres	212	191	166	52	37	32	39	19	15	304	247	214
TOTAL	289	245	227	110	77	68	382	238	189	781	560	485

(1) Actifs gérés figurant au bilan consolidé (hors assurances en unités de compte), évalués en valeur 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 1999 (a) (c)	Au 31 décembre 1999
ASSURANCE	74.678	74.485
- France (b)	20.475	19.497
- Royaume-Uni	13.691	12.871
- Allemagne	9.912	9.694
- Belgique	4.732	4.417
- Etats-Unis	4.803	5.444
- Asie-Pacifique	5.272	5.222
- Autres pays	11.696	12.631
- Assurance internationale	4.097	4.709
dont : Réassurance	767	840
dont : AXA Global Risks	1.285	1.585
dont : Assistance	1.980	2.217
SERVICES FINANCIERS	14.196	16.779
- France (b)	545	566
- Allemagne	202	217
- Belgique	1.645	1.663
- Etats-Unis	10.522	12.602
- Asie-Pacifique	491	524
- AXA Investment Managers	791	1.207
SERVICES CENTRAUX GROUPE	680	744
TOTAL	89.554	92.008

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 1999 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 1999 (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 convention de gestion du portefeuille de quatre mutuelles françaises non consolidées dans les comptes d'AXA.

(c) Dont intégration de GRE (9.685), de Compagnie Africaine d'Assurance (231) et d'Anhyp (729).

Chiffres-clés consolidés selon les normes comptables américaines

	1999	1998	1997
Résultat net ajusté, part du Groupe (en millions d'euros) ¹	2.239	1.457	1.263
Résultat net ajusté par action, part du Groupe (en euros) ¹	6,41	4,36	3,99
Capitaux propres consolidés ajustés, part du Groupe (en millions d'euros) ¹	22.886	20.545	16.922
Actif net ajusté par action (en euros) ¹	64,23	58,65	51,07

(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.

Rating	Agence	1999 Cotation
Notation de solidité financière		
Principales sociétés d'assurance	Standard & Poors	AA
	Moody's	Aa3
	Fitch IBCA	AA
Notation des dettes Long Terme (LT) / Court Terme (CT)		
Dettes LT AXA (subordonnée)	Standard & Poors	A+
	Fitch IBCA	AA-
Dettes CT AXA (billet de trésorerie)	Standard & Poors	A-1
	Duff & Phelps	D-1
Notation individuelle de dettes spécifiques		
Obligations subordonnées convertibles 1999-2014 - 2,5 %	Moody's	A2
	Standard & Poors	A-
Obligations subordonnées convertibles 2000-2017 - 3,75 %	Moody's	A2
	Standard & Poors	A-
TSDI émis en mars 2000 - 7,25 %	Moody's	A2
	Fitch IBCA	A

Activités du Groupe

P résentation	32
A ssurance Vie	33
A ssurance Dommages	45
A ssurance Internationale	51
A ctifs des sociétés d'assurance	55
P rovisions de sinistres	68
G estion d'actifs	73
A utres services financiers	76

Présentation des activités du Groupe

AXA, groupe international leader sur le marché des services financiers, centre le développement de son activité sur la protection financière, notamment l'assurance et la gestion d'actifs.

Les atouts majeurs d'AXA résident dans sa solidité financière, sa capacité à mutualiser les risques, une politique rigoureuse de souscription des risques et son expertise en matière de gestion d'actifs et de conseil. L'ensemble des activités développées par les filiales du groupe s'appuie sur ces compétences.

AXA cherche à accroître autant que possible ses relations avec les clients au travers de réseaux de distribution portant la marque AXA ; le groupe fait également appel à d'autres réseaux et fait distribuer par ses réseaux dédiés des produits complémentaires fournis par d'autres sociétés. Il vise ainsi à capitaliser sur une architecture ouverte de distribution.

La présence mondiale d'AXA s'accompagne d'une sélectivité dans le choix des implantations. AXA est ainsi présent sur les marchés des principaux pays développés, ainsi que de certains pays émergents dans lesquels un contexte favorable à une gestion moderne et au contrôle des activités permet le développement d'opérations rentables et de taille suffisante.

ASSURANCE

AXA est l'un des plus grands groupes mondiaux d'assurances et le premier assureur français. Les activités d'assurance d'AXA regroupent l'assurance vie, l'assurance dommages et l'assurance internationale, qui inclut la réassurance ; elles sont exercées dans diverses régions géographiques, principalement en Europe occidentale, en Amérique du Nord, dans la région Asie-Pacifique et, à moindre échelle, en Afrique et en Amérique du Sud. Fin 1999, certaines des principales filiales d'AXA ont reçu de Standard & Poors la notation AA pour leur solidité financière et leur crédit de contrepartie ; cette notation est attribuée à ses principales filiales d'assurance, soit notamment AXA

France, Equitable Life Assurance Society (Etats-Unis), AXA Insurance Plc (Royaume-Uni), National Mutual Life (Australie), AXA Réassurance et AXA Royale Belge.

ASSURANCE VIE

■ AXA est l'un des principaux assureurs vie sur quatre des cinq plus grands marchés nationaux : les Etats-Unis, la France, le Royaume-Uni et l'Allemagne. En outre, AXA va devenir un acteur important au Japon avec l'acquisition de Nippon Dantai Life.

ASSURANCE DOMMAGES

■ AXA est également un acteur de tout premier plan en assurance dommages sur les principaux marchés d'Europe occidentale, notamment en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Belgique.

ASSURANCE INTERNATIONALE

■ Les activités d'assurance internationale d'AXA regroupent, d'une part, AXA Assistance, d'autre part, AXA Corporate Solutions, nouvelle structure appelée à regrouper les activités de grands risques (AXA Global Risks), de réassurance (AXA Réassurance) et de cessions en réassurance (AXA Cessions).

SERVICES FINANCIERS

GESTION D'ACTIFS

■ AXA est l'un des plus importants gestionnaires d'actifs avec 781 milliards d'euros de fonds gérés au 31 décembre 1999, dont 382 milliards d'euros pour le compte de tiers, notamment au travers des filiales Alliance Capital Management et AXA Investment Managers.

AUTRES SERVICES FINANCIERS

■ Outre l'assurance et la gestion d'actifs, AXA exerce des activités bancaires et de courtage financier, principalement aux Etats-Unis au travers de sa filiale Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ").

Assurance Vie

Les activités d'assurance vie d'AXA sont exercées principalement aux Etats-Unis, en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Australie, en Belgique, ainsi que dans certains autres pays d'Europe occidentale, au Canada et dans la région Asie-Pacifique. Les produits proposés sont des contrats de prévoyance, d'épargne et de retraite souscrits par des particuliers et des entreprises, l'accent étant porté sur les produits d'investissement et d'épargne. En 1999, l'assurance vie représentait 37,1 milliards d'euros soit 56 % du chiffre d'affaires total d'AXA.

En 1999, l'assurance vie a connu une forte croissance des ventes de produits en unités de compte, essentiellement due à la bonne performance des différents marchés boursiers à travers le monde et à l'intérêt grandissant des consommateurs pour ces placements. En outre, la tendance au vieillissement de la popula-

tion et la volonté des clients de se constituer une épargne suffisante pour leur retraite alors que de plus en plus de pays diminuent les garanties offertes par les systèmes de protection sociale financés par l'Etat, ont accru la demande de produits de prévoyance et d'épargne.

Les principaux facteurs de concurrence affectant les activités de l'assurance vie sont (i) les tarifs, (ii) la solidité 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), pour les contrats avec participation aux bénéfices, les niveaux historiques de ces participations.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays où AXA est implanté.

Le tableau suivant indique la répartition géographique des cotisations et les provisions techniques pour l'assurance vie (chiffres bruts de réassurance):

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations				Provisions techniques au 31/12/1999
	1999	1998	1997		
Etats-Unis	29,1 %	10.777	9.181	7.871	89.481
France	28,5 %	10.555	9.547	9.839	75.456
Royaume-Uni	19,4 %	7.206	5.140	4.651	67.968
Asie-Pacifique	7,7 %	2.859	2.975	3.332	12.442
Allemagne	7,4 %	2.757	2.408	2.517	23.496
Belgique	2,5 %	912	921	848	8.217
Autres pays ¹	5,5 %	2.025	2.275	2.297	13.674
TOTAL	100,0 %	37.091	32.446	31.354	290.734

(1) Autres pays d'Europe, Canada, Maroc et Turquie.

Assurance vie

ETATS-UNIS

AXA opère aux Etats-Unis par l'intermédiaire d'Equitable Life ("Equitable"), filiale d'AXA Financial, Inc. (anciennement Equitable Companies Incorporated), société cotée à la bourse de New York.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché américain de l'assurance vie est le deuxième marché mondial, représentant 27,6 % des cotisations d'assurance vie émises.

Les études démographiques démontrent que le marché américain de l'assurance vie bénéficiera des effets, au cours des dix prochaines années, du "baby boom" de l'après guerre. La croissance du nombre de nouveaux retraités dans les 10 prochaines années devrait être propice au développement des produits d'investissement offerts par Equitable pour leur permettre d'accroître leur patrimoine. En outre, les employeurs américains ont tendance à sortir des régimes de retraite et d'épargne à prestations définies, pour aller vers des régimes à cotisations définies, pour lesquels en outre les décisions d'investissement sont prises par les salariés.

Equitable a mis au point un ensemble de produits financiers et de prestations de conseil destinés à répondre aux attentes des clients sur ces marchés, à les aider à planifier leur succession, à gérer leurs fonds

de retraite, leurs fonds d'éducation et d'autres types de plans d'épargne à long terme, tout en leur offrant les produits d'assurance classique. Equitable vise notamment les retraités, une clientèle à revenus moyen et élevé telle que les professions libérales, les propriétaires de petites entreprises ou encore et les fonds de retraite des entreprises. Equitable offre en outre des produits permettant aux retraités de convertir leur épargne en revenus.

Produits. Equitable offre une gamme complète de produits d'assurance vie, de capitalisation et de retraite conçus pour répondre aux besoins de ses clients durant leur vie. Cette gamme comprend des produits de prévoyance individuelle et des produits de retraite individuelle ; elle s'appuie sur des supports d'investissement multiples.

Equitable s'est fixé pour objectif de continuer à développer la part des contrats en unités de comptes. Au cours des cinq dernières années, le montant des actifs des contrats individuels en unités de compte d'Equitable s'est accru, passant de 10 milliards d'euros à 44 milliards d'euros au 31 décembre 1999, dont 40 investis dans les fonds de EQ Advisors Trust gérés principalement par Alliance Capital Management.

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

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1999	
	1999	1998	1997	Comptes généraux	Unités de comptes
Retraite individuelle :					
- A versements libres	62,1 % 6.698	5.384	4.085	11.280	31.966
- A versements périodiques	0,5 % 55	54	70	2.519	233
Prévoyance-épargne individuelle :					
- A capital variable	15,9 % 1.712	1.501	1.462	6.481	11.320
- Traditionnelle	7,0 % 750	725	760	8.928	-
- Acceptations	1,8 % 195	189	191	288	-
Santé individuelle	1,6 % 173	156	170	1.235	
Autres produits :					
- Fonds de pension institutionnels	7,7 % 826	705	710	-	9.007
- Retraite collective ¹	3,4 % 362	332	300	4.067	248
- Autres	0,1 % 7	134	123	865	1.041
TOTAL	100,0 % 10.777	9.181	7.871	35.665	53.816

(1) Les provisions techniques des produits de retraite collective comprennent à hauteur de € 872 millions les provisions relatives aux contrats à taux d'intérêt garantis dont Equitable a cessé la commercialisation en 1991.

Distribution. Equitable commercialise aux Etats-Unis ses produits par l'intermédiaire de 7.500 agents répartis dans 19 régions et 75 succursales. Ces succursales sont gérées par Equitable et offrent aux agents une formation et un soutien au marketing et à la vente. Equitable propose, à travers sa société de distribution Equitable Distributors Inc. ("EDI"), des produits d'assurance vie et d'assurance à capital variable à des courtiers en valeurs mobilières, à des conseillers financiers et à des banques.

En 1999, le réseau de distribution EDI représentait 39 % des affaires nouvelles en assurance individuelles (21,5% du total des cotisations émises).

Concurrence. La concurrence avec les sociétés d'assurance qui proposent des produits individuels ou collectifs d'assurance, de rente ou de retraite, ainsi que des produits financiers similaires à ceux d'Equitable est forte. Les sociétés disposant d'un ou de plusieurs produits semblables et qui les commercialisent, dans certains cas, avec les mêmes techniques sont nombreuses. Plusieurs concurrents directs du groupe ont annoncé leur intention de renoncer à leur statut de mutuelle d'ici à fin 2000, ce qui leur permettrait de faire appel au marché et de bénéficier des avantages liés à une cotation. En outre, Equitable est en concurrence avec les banques et les autres institutions financières pour la vente des produits de retraite, ceux d'assurance vie ainsi qu'avec les conseillers financiers, les fonds de placement et avec d'autres institutions financières pour les produits d'épargne. La récente promulgation du Gramm Leach Bliley Act devrait intensifier la concurrence en élargissant le marché de l'assurance à de nouveaux opérateurs.

Equitable compte parmi les plus grandes sociétés d'assurance vie des Etats-Unis. Dans ce pays, la position concurrentielle des sociétés d'assurance repose en grande partie sur le système de notation qui y est pratiqué. Au 31 décembre 1999, la solidité financière d'Equitable est notée AA par Standard and Poors (troisième meilleure notation sur vingt-deux), Aa3 par Moody's (quatrième meilleure notation sur vingt-un),

A+ par A.M. Best Company, Inc. (deuxième meilleure notation sur seize), AA par Fitch IBCA (troisième meilleure notation sur dix-huit).

FRANCE

Les filiales d'AXA qui offrent en France des produits d'assurance vie individuelle et collective constituaient en 1998 le deuxième assureur vie français sur la base des cotisations émises.

Après le rapprochement avec l'UAP en 1997, 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 Assurances Vie pour les agents généraux, AXA Conseil Vie pour les réseaux spécialisés et AXA Collectives pour les courtiers. AXA Collectives regroupe en outre tous les portefeuilles d'assurance de groupe, quel que soit le réseau apporteur.

Chaque société élabore ses produits, adapte son organisation interne et sa stratégie à son mode de distribution. Un certain nombre de portefeuilles a été transféré dans le cadre de cette réorganisation.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché français de l'assurance vie français est en recul, passant du troisième au quatrième rang mondial. Il représente, à cette date, près de 6 % des primes brutes émises dans le monde.

La croissance moyenne annuelle du marché français de l'assurance vie a été de 14,2 % entre 1992 et 1996. Cette croissance s'est ralentie à 8,1 % en 1997 et est devenue négative (-14,4 %) en 1998. Cette évolution s'explique par les dispositions fiscales prises en 1998 et pénalisant les produits d'assurance vie. Selon cette nouvelle législation, le souscripteur est désormais imposé sur les montants qu'il perçoit à l'échéance de ses plans d'épargne, auparavant exonérés d'impôts. Toutefois, le marché de l'assurance vie dans son ensemble a enregistré une hausse constante en 1999, particulièrement dans le domaine des produits d'épargne-retraite, avec un taux de croissance estimé de 13%.

Assurance vie

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). Après le rapprochement avec l'UAP, AXA a réexaminé ses propres produits et ceux de l'UAP pour élaborer une ligne de produits plus cohérente. Désormais AXA propose notamment des produits de retraite collective ou individuelle, investis en unités de compte (ou ACAV = assurance à capital variable), la stratégie d'AXA est d'accroître la part de ces produits d'assurance à capital variable (ACAV) dans ses affaires nouvelles : les souscripteurs bénéficient du rendement complet des

investissements mais assument les risques associés à ces derniers. La société d'assurance vie perçoit une rémunération pour la gestion des portefeuilles investis en unités de compte, et peut ainsi prévoir beaucoup plus facilement le flux des revenus générés par ces produits. Au 31 décembre 1999, les produits en unités de compte représentaient 31,2 % des cotisations émises contre 24,8 % en 1998 et 17,4 % en 1997.

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

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1999	
	1999	1998	1997		
Epargne-retraite individuelle :					
Produits d'épargne-retraite individuelle (hors produits mixtes)					
– Comptes généraux	33,0 %	3.479	3.520	4.482	42.408
– Unités de comptes	27,1 %	2.858	2.017	1.508	13.244
Contrats mixtes individuels					
– Comptes généraux	2,2 %	237	300	290	2.849
– Unités de comptes	0,2 %	17	17	24	373
Prévoyance individuelle	2,9 %	303	280	165	489
Santé individuelle	1,7 %	181	12	88	107
Assurances collectives :					
Retraite collective					
– Comptes généraux	4,1 %	434	412	509	7.894
– Unités de comptes	4,0 %	419	334	194	2.022
Prévoyance et santé collective	24,9 %	2.628	2.655	2.578	6.069
TOTAL	100,0 %	10.555	9.547	9.839	75.456

Distribution. En 1999, les cotisations émises se répartissaient entre les différents réseaux selon les pourcentages suivants : 17 % pour les agents généraux, 35 % pour les courtiers (y compris l'ensemble des assurances collectives), 36 % pour les réseaux spécialisés et 12 % pour les autres réseaux comprenant le marketing direct, les partenariats avec les grands distributeurs et les réseaux bancaires.

Concurrence. 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 1998, les cotisations émises par les dix plus importants groupes d'assurance représentaient plus de 76 % du marché national.

ROYAUME-UNI

En 1997 et en 1998, AXA a réorganisé ses activités d'assurance vie au Royaume-Uni. Des équipes commerciales ont été recrutées et les produits d'assurance ont été revus afin de pouvoir proposer une gamme unique. Cette réorganisation est désormais terminée.

Depuis le 1er janvier 1998, les activités d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Sun Life Plc ("AXA Sun Life"), société filiale de Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH").

En 1999, AXA a racheté Guardian Royal Exchange ("GRE"), ce qui lui a permis de développer de manière significative ses activités d'assurance santé au Royaume-Uni, au travers de la société PPP Healthcare.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché de l'assurance vie britannique est passé du quatrième au troisième rang mondial, devançant ainsi le marché de l'assurance vie français, totalisant près de 10 % des cotisations émises dans le monde. La croissance des affaires nouvelles a été d'environ 18 % par an entre 1995 et 1998. Le principal domaine ayant connu un développement significatif a été celui des produits de placement (comme les contrats à prime unique) dont la progression a dépassé la croissance du secteur de 10 % par an. Inversement, la progres-

sion des ventes des produits de prévoyance et d'épargne a été inférieure de 9 % et celle des produits de retraite (qui représentent 44 % du marché) de 4 %.

Le gouvernement britannique propose d'introduire, à partir de 2001, une nouvelle législation susceptible de modifier le marché des produits de retraite. Les employeurs devraient proposer un nouveau régime de retraite à l'ensemble de leur personnel. Ce produit ("Stakeholder Pensions"), permettrait aux employés dont les retraites dépendent actuellement de l'Etat, d'accéder à un régime de retraite individuel privé, même à partir de montants modestes. Pour garantir tous les souscripteurs, les frais prélevés seraient plafonnés à 1 % des encours par an, ce qui réduirait les marges sur ces types de contrats.

Aucune modification ou croissance notable du marché privé de l'assurance santé n'étant prévisible pour les deux années à venir, l'augmentation devrait être de l'ordre de 1 à 2 %, du fait de la position actuelle des autorités en matière d'offre privée de services de santé, et de l'existence d'un service national de santé publique très structuré.

Depuis 1994, les assureurs du Royaume-Uni examinent toutes les anciennes polices d'assurance vendues avant cette date 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 autorités de tutelle au Royaume-Uni ont émis des règles fixant la base d'indemnisation légale, dans le cadre de la vente de ces produits de retraite effectuée de 1988 à 1994.

Produits. Les produits d'épargne-retraite individuelle vendus par AXA au Royaume-Uni sont des produits de retraite individuelle, de retraite pour cadres et dirigeants d'entreprise, et des produits à rente immédiate ou différée. Les produits de retraite collective incluent principalement des produits en unités de compte et des contrats "with-profit". Les produits de prévoyance-épargne individuelle comprennent des produits d'assurance vie à cotisations périodiques, tels que des

Assurance vie

polices d'assurance vie entière traditionnelle et d'assurance vie hypothécaire à capital différé, ou des contrats à cotisation unique, ainsi que d'autres produits, tels que les produits d'assurance vie temporaire et des produits "affections redoutées". AXA propose également une gamme de produits d'investissement transfrontaliers à cotisations uniques ou périodiques.

Avec la société d'assurance santé PPP Healthcare, AXA a diversifié sa gamme de produits pour y ajouter des produits d'assurance médicale privée individuelle, collective et destinée aux expatriés avec les objectifs suivants : améliorer la rentabilité des contrats d'assurance maladie collective, en en réduisant si nécessaire le volume, et stabiliser les résultats des contrats d'assurance santé pour particuliers.

Les contrats "with-profit" 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 participants aux bénéfices au titre des contrats "with-profit" comprennent une partie créditée de façon

périodique (régular bonus) et une partie payée en fin de contrat (terminal bonus). Les "regular bonus" entraînent pour l'assuré une augmentation régulière des prestations possibles de son contrat.

Les "terminal bonus" permettent aux assurés de bénéficier des résultats accumulés par la gestion financière, au-delà du montant garanti par le contrat (y compris le revenu des placements et les gains ou les pertes d'investissement réalisés ou non) en incluant d'autres éléments affectant la société (dont les dépenses, l'expérience de la mortalité et l'impôt sur le revenu). Le montant du "terminal bonus" est fixé de façon discrétionnaire par le conseil d'administration des sociétés d'assurance en fonction notamment de la performance des investissements sous-jacents. Ces "bonus à l'échéance" représentent depuis longtemps une part très significative du capital total versé au terme du contrat.

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) :

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques
	1999	1998	1997	au 31/12/1999
Epargne-retraite individuelle :				
– Produits d'épargne-retraite :				
– Unités de comptes	22,0 % 1.586	1.358	1.247	12.771
– Contrats "with-profit"	8,6 % 622	699	1.015	10.594
– Rentes viagères et autres	6,6 % 477	452	108	7.207
Prévoyance-épargne individuelle :				
– Produits vie à primes périodiques				
– Unités de comptes	3,0 % 216	282	263	2.237
– Autres contrats y compris "with-profit"	7,1 % 513	386	352	8.480
– Traditionnels	1,8 % 127	–	98	592
– Produits d'investissement à prime unique				
– Unités de comptes	3,8 % 277	1.174	876	14.517
– Autres contrats y compris "with-profit"	41,5 % 2.993	592	462	5.454
– Autres	3,5 % 251	105	32	1.727
Assurances collectives				
– Comptes généraux	2,0 % 143	91	197	4.389
TOTAL	100,0 % 7.205	5.140	4.651	67.968

Distribution. Les courtiers, dénommés conseillers financiers indépendants, constituent le plus important réseau de distribution pour la vente des produits d'assurance vie au Royaume-Uni, avec 58 % des affaires nouvelles au cours des trois premiers trimestres de 1999, contre 27 % pour les producteurs salariés, 12 % pour les agents exclusifs et 3 % pour la vente directe. AXA distribue ses produits au Royaume-Uni par l'intermédiaire de l'ensemble de ces réseaux. En 1999, les courtiers ont représenté 75 % des affaires nouvelles d'AXA, les agents exclusifs 10 %, la vente directe 8 %, la vente par producteurs salariés et par autres réseaux 7 %. Les produits d'assurance santé de PPP Healthcare sont distribués principalement par deux réseaux, la vente directe (53 %) et les courtiers (47 %).

Concurrence. L'assurance vie au Royaume-Uni poursuit sa concentration. Les dix premières sociétés d'assurance, dont AXA fait partie, représentaient 50 % des affaires nouvelles en 1998. Les deux principaux facteurs influençant la souscription d'affaires nouvelles au travers des courtiers sont la tarification des produits et, pour les contrats en unités de compte, la performance de la gestion d'actifs. Sur le marché privé de l'assurance santé, la croissance devrait dépendre de l'évolution de la législation, l'assurance maladie étant prise en charge depuis longtemps par le système national de santé publique, très structuré. Actuellement, deux

sociétés dominent le secteur privé de la santé, BUPA et PPP Healthcare. BUPA détient environ 40 % de part de marché et cette marque célèbre est synonyme d'assurance maladie privée ; PPP Healthcare est en deuxième position, avec 31 % de part de marché. Les assureurs présents en assurance vie et dommages développent actuellement leur présence sur le marché privé de l'assurance maladie. En 1999, 25 sociétés étaient présentes sur ce marché, certaines détenant des parts de marché inférieures à 1 %.

ASIE-PACIFIQUE

Les activités d'assurance vie dans la région Asie-Pacifique sont développées principalement à travers National Mutual Life, filiale d'AXA Asia Pacific Holdings Ltd anciennement dénommée National Mutual Holdings. AXA a acquis en septembre 1995 une participation majoritaire dans le capital d'AXA Asia Pacific Holdings Ltd qui propose, par l'intermédiaire de ses filiales d'assurance vie, une gamme complète de produits d'assurance, essentiellement en Australie, en Nouvelle-Zélande, et à Hong Kong.

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) :

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1999
	1999	1998	1997	
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings ¹ :				
Australie et Nouvelle-Zélande	63,3 %	1.810	2.056	2.590
Hong-Kong	26,0 %	742	715	586
	89,3 %	2.552	2.771	3.176
Asie (autres pays) ²	10,7 %	307	204	156
TOTAL	100,0 %	2.859	2.975	3.332

(1) Les primes brutes et les réserves actuarielles de National Mutual Life sont clôturées le 30 septembre de chaque année (qui représente la fin d'année de National Mutual Life).
(2) Comprend les activités d'assurance vie au Japon, à Singapour et en Corée du Sud.

Assurance vie

AXA ASIA PACIFIC HOLDINGS

Marchés. Australie et Nouvelle Zélande. En 1998, le marché australien de l'assurance vie est passé du onzième au dixième rang mondial sur la base des cotisations émises. Les produits d'épargne-retraite individuelle, de retraite collective et de prévoyance individuelle représentaient respectivement 54 %, 33 % et 13 % des cotisations émises en Australie au 31 décembre 1998. En Nouvelle Zélande, la structure du portefeuille est identique.

Hong Kong. Les produits individuels d'assurance vie traditionnels avec participation aux bénéfices demeurent les produits les plus vendus sur le marché de Hong Kong, qui a progressé annuellement en moyenne de 16,7 % entre 1994 et 1998. Une loi prévoyant la mise en place de fonds de pension obligatoires pour les salariés oblige les entreprises à créer des fonds de pension pour leurs salariés avant la fin de l'an 2000.

Produits. Les produits d'épargne-retraite individuelle et collective proposés par AXA 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 Life commercialise également des contrats individuels et collectifs avec paiement sous forme de rentes, des assurances temporaires décès, et des assurances invalidité (individuelles ou collectives). Elle offre également des couvertures d'assurances complémentaires pour couvrir tout ou partie des frais médicaux restant à charge des assurés. Par ailleurs, à Hong Kong, AXA offre principalement des produits d'assurance vie traditionnelle ainsi que des produits d'épargne-retraite et d'assurance santé.

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

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations ¹			Provisions techniques au 31/12/1999
	1999	1998	1997	
Retraite individuelle :				
- Unités de comptes	12,1 % 308	208	303	2.261
- Fonds cantonnés	4,0 % 101	77	141	1.074
- Contrats avec participation aux bénéfices	0,1 % 3	4	4	285
- Rentes viagères et autres	3,5 % 89	84	129	439
Prévoyance individuelle :				
- Unités de comptes	3,0 % 76	74	132	287
- Fonds cantonnés	1,0 % 25	25	45	666
- Contrats avec participation aux bénéfices	19,5 % 498	473	447	3.312
- Contrats temporaires décès et autres	12,9 % 328	287	266	366
Santé individuelle	17,3 % 442	416	433	121
Assurances collectives :				
- Unités de comptes	8,4 % 215	390	460	1.229
- Fonds cantonnés	12,7 % 323	594	710	1.582
- Contrats temporaires décès et autres	5,6 % 143	140	107	105
TOTAL	100,0 % 2.552	2.771	3.176	11.727

(1) Les primes brutes et les réserves actuarielles de AXA Asia Pacific Holdings sont clôturées le 30 septembre de chaque année (qui représente la fin d'année de AXA Asia Pacific Holdings).

Distribution. En Australie et en Nouvelle-Zélande, AXA commercialise ses produits principalement par l'intermédiaire d'agents généraux. AXA a développé de nouveaux réseaux de distribution : conseillers financiers, courtiers et vente directe. Pour l'exercice clos au 30 septembre 1999, environ 88,5 % des cotisations périodiques et 73,2 % de ses cotisations uniques en Australie et en Nouvelle-Zélande ont été générées par sa force de vente d'agents généraux.

A Hong Kong, à Macao et à Taiwan, National Mutual Life distribue ses produits principalement par l'intermédiaire d'agents exclusifs, qui sont à l'origine de la plupart des affaires nouvelles en assurance vie individuelle, pour les deux derniers exercices.

Concurrence. AXA, comme d'autres assureurs vie traditionnels, a subi une forte concurrence ces dernières années en Australie et en Nouvelle-Zélande de la part des banques, des organismes de placement collectifs et d'autres circuits de distribution. Les assureurs vie traditionnels ont continué à dominer le marché des produits à cotisations périodiques, mais ce marché est en régression alors que le marché des produits à cotisations uniques progresse. A Hong Kong et sur les autres marchés asiatiques où AXA est présent, la concurrence provient essentiellement des réseaux de distribution, et en particulier la taille et la composition des réseaux d'agents. Toutefois, des formes alternatives de distribution comme la bancassurance sont en train de gagner du terrain. Sur la base des cotisations émises en 1998, AXA est le troisième assureur vie en Australie, le troisième assureur vie en Nouvelle-Zélande et le deuxième assureur vie de Hong Kong.

AUTRES ACTIVITES EN ASIE

A Singapour, AXA vend des produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'AXA Life Singapour. AXA vend des produits d'assurance vie en Corée du Sud par l'intermédiaire de Dongbu AXA Life, un accord de partenariat créé avec le conglomérat coréen Dongbu, qui commercialise essentiellement ses produits aux particuliers.

Depuis 1995 AXA exerce son activité au Japon, premier marché d'assurance vie du monde. L'acquisition de Nippon Dantai en mars 2000 va accroître considérablement la présence d'AXA au Japon. Cette opération s'insère dans la stratégie globale d'AXA qui vise ainsi à devenir un opérateur significatif sur le premier marché d'assurance vie du monde : Nippon Dantai, dont le chiffre d'affaires pour l'année 1998 s'est élevé à 5,2 milliards d'euros, est la treizième société d'assurance vie japonaise mais la deuxième société non mutualiste avec 2 % de part de marché.

AXA et Nippon Dantai apporteront la totalité de leurs activités d'assurance vie au Japon à la nouvelle société holding commune nommée AXA Nichidan.

En 1999, AXA a pu démarrer ses activités d'assurance vie en Chine au travers du joint venture AXA-Minmetals, suite à l'obtention d'une licence d'assurance vie en mai 1999 pour une durée de 30 ans.

ALLEMAGNE

Les activités d'assurance vie en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses filiales, Colonia Lebensversicherung AG, (qui a fusionné avec Nordstern Lebensversicherung AG en 1999), Deutsche Arzteversicherung AG et Albingia Lebensversicherung AG, société rachetée en 1999 lors de l'acquisition de GRE par AXA. AXA Colonia Krankenversicherung AG est chargée des activités d'assurance santé privée.

AXA Colonia possède en outre des filiales en Autriche et en Hongrie, dont les résultats sont intégrés dans le Segment d'activité "Assurance vie dans les autres pays".

Marché. Les cotisations émises en 1998 placent le marché allemand de l'assurance vie au cinquième rang mondial, avec près de 5 % du total des cotisations d'assurance vie.

Le marché de l'assurance vie en Allemagne a connu une croissance annuelle des cotisations de près de 10 % de 1991 à 1995, essentiellement due aux cotisations générées par la réunification de l'Allemagne. Ces dernières années, cette croissance du marché alle-

Assurance vie

mand a décliné, s'établissant à environ 4 % en 1998 en raison d'un taux de chômage élevé et de la faible croissance de l'économie allemande. En 1999, le marché a affiché une croissance d'environ 11,6 % en raison de l'annonce par le gouvernement allemand de l'introduction d'un impôt sur les bénéfices de l'épargne de nombreuses catégories de polices d'assurance vie. Ce projet a toutefois été abandonné en décembre 1999.

Historiquement, le principal produit d'assurance vie en Allemagne a toujours été le contrat d'assurance vie mixte 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 1998, ces produits représentaient près de 65 % du marché de l'assurance vie en Allemagne; leur succès a toutefois décliné ces der-

nières années au profit des produits d'épargne et rentes et en 1998, ils ne représentaient plus que 44 % des affaires nouvelles.

Produits. Les produits d'assurance vie et de retraite individuelle proposés par AXA en Allemagne sont principalement des contrats mixtes et des rentes. En outre, AXA propose des produits d'assurance maladie et invalidité. Pendant l'année 1999, la part d'affaires nouvelles liées à des produits en unités de compte a pratiquement doublé, passant de 8,4 % à 16,4 % ; cette évolution résulte de la tendance générale du marché allemand, avec l'intérêt croissant des clients pour des placements en actions, leur apportant en même temps la protection d'un contrat d'assurance.

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

(en millions d'euros sauf pourcentages)			Cotisations		Provisions techniques
	1999		1998	1997	au 31/12/1999
Epargne-retraite individuelle :					
– Rentes viagères et autres	16,2 %	447	374	373	3.424
Prévoyance-épargne individuelle :					
– Contrats mixtes	56,0 %	1.545	1.392	1.376	16.528
– Unités de comptes	1,5 %	42	19	10	55
Santé individuelle	17,9 %	495	449	412	1.096
Assurances collectives	8,3 %	228	174	148	2.393
AXA Leben ¹	–	–	–	198	
TOTAL	100,0 %	2.757	2.407	2.517	23.496

(1) En 1998, AXA a cédé AXA Leben.

Distribution. La part la plus importante des affaires nouvelles (61 % des souscriptions en 1999) revient au réseau d'agents exclusifs d'AXA Colonia ainsi qu'à ses filiales, Deutsche Artzeversicherung AG et Albingia Lebensversicherung AG. En 1999, le reste des affaires nouvelles se répartissait entre les différents réseaux : courtiers (24 %), réseau de distribution bancaire (5 %) et divers autres réseaux (10 %).

Concurrence. La concentration du marché allemand de l'assurance vie est faible. En 1998, les cotisations émises par les dix plus grandes sociétés d'assurance représentaient moins de 50 % de l'ensemble du mar-

ché. Il existe environ 120 sociétés d'assurance vie en Allemagne ; historiquement, ce marché s'est toujours montré fortement compétitif grâce à la multiplication d'informations publiques concernant la notation et le classement des sociétés. La tarification des produits et le niveau de participation aux bénéfices constituent les facteurs principaux qui déterminent les affaires nouvelles. En 1998, AXA possédait en Allemagne une part de marché de 4,1 %. Ses principaux concurrents étaient Allianz, Aachen Munchener, et Victoria. Du fait de l'acquisition de GRE, AXA est passé du sixième au cinquième rang du marché de l'assurance vie en Allemagne.

BELGIQUE

Les activités d'assurance vie d'AXA en Belgique sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Royale Belge, société issue en 1999 de la fusion de Royale Belge et d'AXA Belgium ; ce rapprochement est intervenu à la suite de l'achat des intérêts minoritaires dans la Royale Belge en 1998.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché belge de l'assurance vie occupe la quinzième place mondiale. L'activité d'assurance vie individuelle a fortement progressé ces dernières années, notamment du fait de la croissance des produits d'épargne

pour lesquels le volume des cotisations est passé à 5,6 milliards d'euros en 1998, en augmentation de 47 %.

Produits. AXA commercialise en Belgique des produits d'assurance vie classiques, des produits en unités de compte et des produits d'épargne dont les rendements sont liés aux performances des fonds d'investissement. Récemment, des produits d'assurance vie collectifs ont été développés, couvrant les risques maladie et invalidité.

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

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1999
	1999	1998	1997	
Epargne-retraite individuelle :				
- Comptes généraux	12,6 %	115	181	184
- Unités de comptes	14,0 %	128	27	4
Prévoyance individuelle	39,2 %	357	385	343
Santé individuelle	-	-	-	2
Assurances collectives	34,2 %	312	329	314
TOTAL	100,0 %	912	922	848

Distribution. AXA distribue ses produits à travers différents réseaux, soit 53 % par l'intermédiaire de courtiers, 20 % par des agents bancaires indépendants, 27 % par d'autres canaux, dont l'accord de partenariat passé avec La Poste. Les chiffres de 1999 démontrent une hausse des produits d'assurance vie distribués par l'intermédiaire des agents bancaires indépendants du fait de l'acquisition d'ANHYP fin 1998.

Concurrence. La bancassurance s'est imposée en Belgique et la concurrence entre les sociétés d'assurance s'est étendue aux autres sociétés de services financiers, dans la recherche de nouveaux réseaux de distribution originaux pour pouvoir rester compétitifs. Le principal acteur du marché, Fortis, détenait 76 % du marché des produits en unités de compte en 1998. Sur la base des cotisations émises en 1998, AXA se classait troisième du marché de l'assurance vie belge, avec une part de marché de près de 10 %.

ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

AXA commercialise des produits d'assurance vie, des produits d'épargne-retraite et d'autres produits d'épargne dans d'autres pays d'Europe occidentale, au Canada, au Maroc et en Turquie. Certaines activités se sont notablement développées au cours de l'année 1999, particulièrement au Maroc et en Turquie. Les produits sont conçus pour chaque pays, en fonction de la spécificité du marché, et sont proposés par l'intermédiaire de réseaux de distribution variant selon les pays et comprenant des agents généraux, des forces de vente salariées, des réseaux bancaires et des courtiers. AXA possède également des activités n'entrant pas dans le périmètre de consolidation, en Amérique du Sud, en Afrique et dans la région Asie-Pacifique. Durant les trois dernières années, les activités ont évolué comme suit dans ces autres pays :

Assurance vie

- **Pays-Bas** : AXA devient désormais un acteur significatif sur le marché de l'assurance santé et de l'assurance vie aux Pays-Bas, suite à la fusion d'AXA Leven et d'UAP Nieuw Rotterdam.
- **Italie** : AXA a réorganisé ses opérations et se concentre sur l'expansion de son réseau de distribution constitué principalement par des banques et des conseillers financiers.
- **Espagne** : au cours de l'année 1998, les différentes opérations et activités ont fusionné pour former AXA Aurora, ce qui a porté la participation d'AXA au capital de cette société à 70 %.
- **Maroc** : AXA Al Amane est devenue la deuxième société d'assurance du pays, grâce au rapprochement de la Compagnie Africaine d'Assurance (filiale détenue à 100 % par ONA, le plus grand groupe privé du Royaume) et d'AXA Al Amane. L'intégration des deux sociétés devrait être achevée en juin 2000, conduisant à la création d'AXA Assurance Maroc. Cette nouvelle société vendra principalement des contrats d'épargne-retraite collective par l'intermédiaire de courtiers et des produits individuels par l'intermédiaire des plus grandes banques locales.
- **Turquie** : Les activités d'AXA en Turquie n'étaient jusqu'à présent pas consolidées. La fusion des activités assurance d'AXA avec les sociétés Oyak, intervenue au

cours de l'année 1999, conduit à la consolidation d'AXA Oyak à partir du 1er janvier 1999. AXA Oyak distribue surtout des produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'un réseau d'agents.

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. La stabilité est par conséquent un facteur important de la rentabilité des sociétés d'assurance vie.

La grande majorité des produits d'épargne-retraite et des produits de prévoyance individuelle distribués par AXA peuvent être rachetés par les assurés à une valeur contractuelle de rachat. La plupart des produits émis par AXA comportent des frais de commercialisation (ou droits de souscription) qui sont fixés au moment de l'émission du contrat, ou des frais de rachat (frais déterminés en cas de rachat anticipé), qui sont en général destinés à compenser une partie des coûts d'acquisition.

Le ratio des termes et rachats rapportés aux provisions techniques brutes moyennes pour les trois derniers exercices sont présentés ci-dessous.

Au titre des exercices clos au 31 décembre ¹	1999	1998	1997
États-Unis			
– Vie	4,00 %	6,40 %	4,10 %
– Retraite	9,40 %	8,90 %	9,80 %
France	5,88 %	5,60 %	5,20 %
Royaume-Uni ²	5,30 %	6,90 %	5,70 %
Asie Pacifique - National Mutual Life	6,60 %	7,40 %	8,30 %
Allemagne	1,30 %	1,30 %	1,80 %
Belgique	2,10 %	2,20 %	N/a

(1) Valeur totale de termes et rachats divisée par les provisions techniques brutes moyennes pendant ces années pour les constats qui stipulaient des valeurs de rachat.
 (2) Le chiffre de 1998 inclut un transfert de portefeuille de près de 400 millions d'euros.

Assurance Dommages

Jusqu'en 1999, les activités d'assurance dommages d'AXA étaient 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. En 1999, AXA a fortement accru sa présence sur le marché britannique et en Irlande, avec le rachat de Guardian Royal Exchange ("GRE"). Cette opération a entraîné la création d'un ensemble rassemblant les filiales d'assurance dommages britanniques.

Les produits d'assurance dommages d'AXA sont proposés par l'intermédiaire de réseaux de distribution classiques et de la vente directe. Les principaux produits de l'assurance dommages d'AXA sont l'assurance automobile, l'assurance habitation, les dommages aux biens des entreprises et la responsabilité civile. En 1999, les activités d'assurance dommages représentaient 13,6 milliards d'euros ou 20 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA.

Après plusieurs années d'une concurrence très rude qui a entraîné une baisse de taux de cotisations dans l'assurance automobile et dans la protection des

risques commerciaux offerts aux entreprises, le marché de l'assurance dommages a été marqué en 1999 par l'augmentation des taux de primes dans certains pays européens. Cette augmentation a contribué en partie à pallier les effets négatifs de la détérioration générale de la sinistralité du fait d'une part, des catastrophes naturelles survenues en 1999 et, d'autre part, de l'augmentation générale du coût des sinistres et de leur fréquence (essentiellement dans le domaine de l'assurance automobile). Toutefois, globalement, les sociétés sont restées rentables en 1999, en grande partie grâce à la bonne orientation des marchés financiers actions ainsi qu'aux économies engendrées par la rationalisation des structures et les synergies lors de l'intégration des sociétés acquises par AXA.

Le secteur de l'assurance dommages se caractérise, dans son ensemble, par une surcapacité de garanties et une forte concurrence, à l'origine du bas niveau des taux de primes. Les principaux facteurs de concurrence sont les tarifs, la solidité financière, la gamme de produits et leur qualité, la qualité du service et le réseau de distribution. La nature et l'intensité de la concurrence varient en fonction des lieux d'implantation d'AXA.

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

Assurance dommages

(en millions d'euros sauf pourcentages)		1999	1998	1997
Par marché :				
France:				
- Cotisations	28,9 %	3.926	4.179	4.229
- Ratio de sinistralité ¹		79,5 %	77,4 %	77,3 %
- Ratio combiné ²		111,3 %	104,7 %	104,7 %
- Provisions de sinistres ⁴	29,1 %	7.456	6.676	6.044
Allemagne :				
- Cotisations	20,3 %	2.766	2.473	2.638
- Ratio de sinistralité ¹		78,6 %	77,3 %	76,5 %
- Ratio combiné ²		110,5 %	106,9 %	105,2 %
- Provisions de sinistres ⁴	19,5 %	4.982	3.800	3.745
Belgique :				
- Cotisations	9,5 %	1.285	1.310	1.307
- Ratio de sinistralité ¹		83,7 %	86,3 %	88,9 %
- Ratio combiné ^{2, 3}		115,3 %	117,7 %	118,9 %
- Provisions de sinistres ⁴	16,7 %	4.266	4.174	4.023
Royaume-Uni				
- Cotisations	14,8 %	2.008	905	878
- Ratio de sinistralité ¹		77,4 %	75,9 %	69,9 %
- Ratio combiné ²		110,9 %	106,5 %	100,6 %
- Provisions de sinistres ⁴	15,1 %	3.871	1.060	1.089
Autres pays :				
- Cotisations	26,5 %	3.607	3.023	3.037
- Ratio de sinistralité ¹		79,0 %	78,3 %	78,4 %
- Ratio combiné ²		110,1 %	111,5 %	110,0 %
- Provisions de sinistres ⁴	19,6 %	5.020	3.875	3.772
TOTAUX				
Cotisations	100,0 %	13.593	11.889	12.088
Ratio de sinistralité ¹		79,3 %	78,5 %	78,3 %
Ratio combiné ^{2, 3}		111,2 %	108,5 %	106,5 %
Provisions de sinistres ⁴	100,0 %	25.595	19.585	18.673

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

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

FRANCE

En 1997, AXA a réorganisé ses activités d'assurance dommages en France autour de filiales spécialisées par réseaux de distribution : AXA Assurance IARD pour les agents, AXA Courtage IARD pour les courtiers et AXA Conseil IARD pour les réseaux spécialisés, ainsi que Direct Assurance IARD pour la vente directe aux particuliers.

Chaque société a ainsi adapté ses produits, son organisation interne et sa stratégie en fonction de son mode de distribution. En raison de l'évolution du marché et de la concurrence, AXA France réorganise actuellement ses opérations d'assurance dommages afin de mieux centrer l'entreprise autour du client, d'instaurer une organisation commerciale unique par marché et de rénover ses systèmes d'informations.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché français de l'assurance dommages se plaçait au cinquième rang mondial et représentait à cette date près de 5 % du total mondial des cotisations émises. Ce marché a progressé de façon constante de 1992 à 1996, les cotisations ayant progressé à un taux annuel supérieur à 5 %. Cette croissance a ensuite ralenti, passant de 2,5 % en 1996 à une baisse de 1 % en 1998. Cette diminution est due à la baisse de la demande, au développement de la concurrence et à la baisse des taux de cotisations. En 1999, le marché a connu une croissance estimée à 1 % grâce au dynamisme de l'économie française.

En 1998, l'assurance automobile représentait la plus grande part du marché français de l'assurance dommages avec 47 % des cotisations alors que les dommages aux biens représentaient 30 % 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 de 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 UAP et propose désormais une gamme de produits unique.

Distribution. En 1999, les cotisations émises par les différents réseaux s'élevaient à 68 % pour les agents généraux, 22 % pour les courtiers, 3 % pour la vente directe et 7 % pour les réseaux spécialisés.

Concurrence. Le marché de l'assurance dommages en France est fortement concurrentiel, avec 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. Sur la base des cotisations émises en France en 1998, AXA est le premier assureur automobile, avec une part de marché de 16,4 %, le premier assureur habitation avec une part de marché de 17,3 % et le premier assureur en dommages aux biens des entreprises avec une part de marché de 17,8 %.

ALLEMAGNE

Les activités d'assurance dommages en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses principales filiales, AXA Colonia Versicherung AG, et Albingia Versicherung AG, acquise en même temps que GRE en 1999. Nordstern Allgemeine Versicherung AG a fusionné avec AXA Colonia Versicherung AG le 1^{er} janvier 1999.

AXA Colonia possède également des filiales en Autriche et en Hongrie, dont les résultats sont intégrés dans le segment d'activité "Assurance dommages dans les autres pays".

Marché. Le marché allemand de l'assurance dommages est le troisième du monde et représentait en 1998, 9 % des cotisations émises. De 1991 à 1995, les cotisations ont progressé à un taux annuel supérieur à 7 %. En 1997, 1998 et 1999, elles ont baissé respectivement de 1,4 % et 1,9 % et de 0,5 %. Ce recul est dû à la forte concurrence tarifaire, conséquence de la déréglementation du marché et aux moindres effets de la réunification de l'Allemagne. Sur la base des cotisations émises en 1998, l'assurance automobile a représenté la plus grande part du marché allemand de l'assurance dommages (42 % des cotisations), devant l'assurance responsabilité civile

Assurance dommages

(12 % des cotisations). Fin 1999, les principaux acteurs du marché envisageaient de relever leurs taux de cotisations, surtout pour les produits d'assurance automobile.

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 destinées aux particuliers et aux professionnels. Par ailleurs, AXA Colonia, avec sa filiale AXA Nordstern Art Versicherung AG, est l'un des premiers assureurs mondiaux d'objets d'art.

Distribution. AXA Colonia distribue ses produits d'assurance dommages en Allemagne principalement par l'intermédiaire d'agents exclusifs et de courtiers, qui ont représenté respectivement 49 % et 51 % des cotisations en 1999. Les assurances automobiles sont également vendues par le réseau de vente directe de Sicher Direct Versicherung.

Concurrence. Le marché allemand de l'assurance dommages a été marqué par plusieurs années de déréglementation et de concurrence croissante, qui ont eu pour effet de baisser les taux de cotisations, surtout pour les produits d'assurances automobile et de risques industriels. Dans l'ensemble, le marché reste très fortement fragmenté puisque 180 sociétés environ se répartissent entre elles ces activités. Sur la base des cotisations émises en 1998, AXA Colonia (incluant Albingia Versicherung AG) est le cinquième assureur automobile (4,4 % de parts de marché), le deuxième assureur en responsabilité civile (8,5 % de parts de marché) et le cinquième assureur habitation (4,9 % de parts de marché). Sur la base des cotisations émises, AXA Colonia (y compris Albingia Versicherung AG) est classée entre la deuxième et la cinquième place en Allemagne, pour les différents types de contrats industriels et commerciaux. AXA avec sa filiale Sicher Direct Versicherung est l'un des premiers assureurs directs du marché allemand. Allianz et HUK Coburg sont les principaux concurrents d'AXA pour les contrats d'assurance individuels. S'agissant des risques industriels et commerciaux, le principal concurrent est Allianz.

Globalement, grâce à l'acquisition de GRE, AXA Colonia est passé de la cinquième à la deuxième place en Allemagne en assurance dommages.

ROYAUME-UNI

En mai 1999, l'acquisition de GRE a permis à AXA d'accroître l'importance de ses activités d'assurance dommages au Royaume-Uni. AXA Insurance UK est ainsi devenu l'un des principaux assureurs. L'intégration et la réorganisation des structures en assurance dommages sont désormais bien avancées.

Marché. Sur la base des cotisations émises en 1998, le marché de l'assurance dommages du Royaume-Uni arrivait au quatrième rang mondial et représentait plus de 6 % du total mondial des cotisations. Le marché de l'assurance dommages britannique (particuliers et entreprises), a atteint sa maturité : en conséquence, il n'a connu qu'une croissance restreinte ces dernières années. Il existe actuellement une surabondance de l'offre et le marché est fortement concurrentiel.

Le marché est traditionnellement cyclique, avec une période d'offre trop forte, conduisant à une tarification trop basse, et donc à des pertes, suivie d'une période d'augmentations successives du taux des cotisations, et d'un retour aux bénéfiques. La poursuite de ce phénomène cyclique demeure difficile à appréhender du fait de la saisonnalité des demandes de règlements de sinistres qui affecte principalement les assurances dommages aux biens des particuliers et des entreprises, mais également l'assurance automobile.

De plus, un grand changement est intervenu au cours des dix dernières années sur le marché de l'assurance automobile aux particuliers : l'assurance directe par téléphone a connu une forte croissance. Une proportion importante des contrats se traite désormais en direct au téléphone. La tarification agressive pratiquée par l'assureur initiateur de ce mouvement au début des années 1990, associée à la surabondance de l'offre a donné naissance à une concurrence intense des prix sur le marché de l'assurance automobile individuelle.

Les rapprochements entre les plus importantes sociétés d'assurances ont globalement contribué à maintenir une pression sur les taux de cotisations. En 1999, les principales hausses de tarifs ont concerné les marchés de l'assurance automobile. Les taux de cotisations des contrats habitation sont restés relativement stables. Bien que les marchés de l'assurance dommages et responsabilité civile entreprises soient restés concurrentiels, les hausses de tarifs commencent à être acceptées. Cependant, les récents changements législatifs intervenus au Royaume-Uni ont un impact important sur le coût des sinistres liés aux dommages corporels.

Produits. Les filiales d'assurance dommages d'AXA au Royaume-Uni proposent principalement des contrats relatifs à des produits d'assurance automobile et habitation pour les particuliers, ainsi que des contrats concernant des produits d'assurance dommages et responsabilité civile pour les petites et moyennes entreprises. Tous ces produits (y compris les anciens produits GRE) sont désormais commercialisés et vendus sous la marque AXA.

Distribution. Sur la base des cotisations émises en 1998, les principaux réseaux de distribution du marché britannique de l'assurance dommages se répartissaient entre les intermédiaires indépendants pour 69 % (dont 64 % de courtiers et 5 % d'autres agents indépendants), les agents pour 12 % (dont 8 % de producteurs salariés et 4 % d'agents exclusifs), et la vente directe pour 15 %. La part de contrats souscrits par l'intermédiaire des courtiers varie considérablement selon les produits.

En 1999, les cotisations émises par AXA se répartissaient entre les différents réseaux selon les pourcentages suivants : 51 % par les courtiers, 25 % par des partenariats de distribution, 14 % par la vente directe et 10 % par les producteurs salariés. Les accords conclus avec des partenariats de distribution permettent de toucher un très grand éventail d'entreprises et d'associations.

Un fort développement du commerce électronique est prévu dans les années à venir, ce qui devrait occa-

sionner, pour les clients, une baisse de l'ensemble des frais de commercialisation correspondants ordinairement à la rédaction et à l'envoi de documents liés à la souscription de nouveaux contrats d'assurance.

Concurrence. Ces dernières années, les grandes sociétés d'assurance et les principaux courtiers se sont renforcés sur le marché de l'assurance dommages. AXA Insurance occupe désormais une forte position stratégique aux côtés de cinq autres assureurs. Les dix premières sociétés d'assurance représentent actuellement 65 % du marché, tandis que les trois premiers courtiers ont une part légèrement supérieure à 50 % des risques industriels et commerciaux. La concentration des assureurs en assurance dommage n'a cependant pas réduit la surcapacité du marché ni donné l'occasion à une société de dominer les autres. La technologie et des barrières d'entrée relativement basses ont permis l'arrivée d'un certain nombre d'acteurs n'appartenant pas au monde des assurances et possédant des marques bien positionnées.

Au Royaume-Uni, AXA se classe second en assurance automobile de particuliers (9,2 % de part de marché), cinquième en assurance dommages aux biens (6,0 % de part de marché), sixième en assurance automobile d'entreprise (5,6 % de part de marché) et troisième en assurance dommages d'entreprise (9,2 % de part de marché). Ces informations ne prennent pas en compte le rapprochement entre CGU et Norwich Union annoncé en février 2000.

BELGIQUE

AXA Royale Belge est issue de la fusion entre AXA Belgium et Royale Belge, à la suite du rachat des minoritaires de Royale Belge par AXA en 1998.

Marché. Le marché belge de l'assurance dommages est le quatorzième mondial sur la base des cotisations émises en 1998. Après plusieurs années difficiles, le marché s'est redressé. Les ratios combinés, qui restent élevés, indiquaient un redressement en 1998 en dépit de l'augmentation des montants réglés pour les sinistres. Ce redressement traduit les efforts des socié-

Assurance dommages

tés pour gérer les demandes d'indemnisation, leurs coûts de distribution et leurs charges d'exploitation. Le volume des règlements de sinistres a encore progressé au cours de l'année 1999, en raison essentiellement de la hausse de la sinistralité en dommages corporels couverts par les contrats d'assurance automobile ; une légère amélioration du niveau des indemnisations aux victimes d'accidents du travail est toutefois à relever.

Sur le début de l'année 1999, les cotisations ont augmenté de près de 1 %, ce qui représente une hausse supérieure à celle de 1997 (0,1 %) mais inférieure à celle de 1998 (2,3 %). Cette augmentation est plus spécifiquement due à l'assurance automobile qui a bénéficié d'un accroissement des garanties "tous risques" dans un contexte de modernisation du parc automobile en Belgique.

Produits. AXA commercialise en Belgique une gamme de produits étendus : automobile, accidents de travail, incendie, responsabilité civile, transport et protection juridique. Des formules d'assurance multi-risques destinées aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises sont également proposées.

Distribution. Ces produits sont commercialisés par l'intermédiaire de courtiers indépendants et, dans une moindre mesure, par les réseaux bancaires et La Poste. Le réseau des courtiers indépendants a généré près de 85 % des cotisations en 1999.

Concurrence. Le marché belge est peu concentré avec plus de 160 sociétés d'assurance dommages, mais les 9 premières représentent environ 80 % des cotisations. Sur la base des cotisations 1998, AXA occupe la première place du marché belge pour les assurances dommages (avec une part de marché de près de 20 %) : il est le premier assureur en accidents du travail (25 % de part de marché) et en assurance automobile (20 % de part de marché) et occupe la deuxième place en incendie (18 % de part de marché).

ASSURANCES DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

AXA est un acteur significatif du marché de l'assurance dommages et propose des produits aux particuliers et aux entreprises en Italie, en Espagne, aux Pays-Bas, au Portugal, au Luxembourg, en Suisse, en Autriche, en Hongrie, au Canada, au Maroc, en Turquie, au Japon, à Singapour et à Hong Kong. En 1999, les activités menées en Turquie et au Maroc ont connu une notable expansion. Les produits sont conçus pour chaque pays en fonction des spécificités du marché et sont commercialisés par différents réseaux de distribution, y compris des courtiers et la vente directe. AXA possède également des participations non consolidées en Amérique du Sud ou en Afrique sub-saharienne.

- **Pays-Bas.** La stratégie de commercialisation des contrats d'assurance dommages se recentre actuellement sur des produits standardisés (particuliers et petites et moyennes entreprises).
- **Italie.** Les activités d'assurance dommages italiennes ont, à l'instar de celles d'assurance vie, été l'objet d'une complète restructuration. Dans le cadre de cette réorganisation, AXA a augmenté ses tarifs en assurance automobile et fermé certaines agences non rentables.
- **Espagne.** Pendant l'année 1998, comme pour l'assurance vie, les diverses filiales et activités ont fusionné pour former AXA Aurora. La stratégie d'augmentation des tarifs en automobile a commencer à porter ses fruits au second semestre 1999.
- **Turquie.** Jusqu'en 1999, les activités d'assurance dommages menées par AXA en Turquie par l'intermédiaire de la filiale Nordstern Imtas Sigorta, étaient consolidées et incorporées aux résultats des filiales allemandes d'AXA. En raison de la fusion des opérations d'assurance d'AXA et des compagnies Oyak pendant l'année 1999, AXA Oyak est désormais consolidée avec des résultats présentés séparément depuis le

1er janvier 1999. AXA Oyak est le premier assureur dommages de Turquie. Cette structure propose une gamme de produits aux particuliers et aux entreprises par l'intermédiaire d'un réseau d'agents, de courtiers et d'institutions financières.

- **Japon.** En 1998, AXA a lancé des opérations de vente d'assurances directe au Japon sous le nom AXA Direct Japan.
- **Maroc.** La nouvelle compagnie AXA Assurance Maroc qui va être créée dans le cadre de l'accord de partenariat avec ONA, devrait vendre essentiellement ses produits par l'intermédiaire d'agents généraux et de courtiers.

CESSIONS EN RÉASSURANCE

■ **France.** Il s'agit essentiellement de réassurance (proportionnelle et non-proportionnelle) destinée à limiter l'exposition maximale aux catastrophes, aux risques de pollution et à certains autres risques. En 1999, 203 millions d'euros, soit moins de 5 % des cotisations émises ont été cédés aux réassureurs externes au groupe.

Royaume-Uni. La grande majorité des contrats émis sont protégés par réassurance en excédent de sinistres notamment par l'intermédiaire d'AXA Cessions. De plus, la réassurance facultative est prévue pour certains risques, dans les cas où l'étendue et le type de risque la justifient ; ceci peut s'entendre sur une base proportionnelle ou sur une base d'excédent de sinistre, en fonction des éléments spécifiques d'un dossier. Pour l'exercice clos au 31 décembre 1999, 5,6 % des cotisations ont été cédés à des réassureurs externes au groupe.

Allemagne et Belgique. Dans ces deux pays, la réassurance intervient essentiellement pour limiter les pertes dues à des catastrophes ou à certains autres événements ou sinistres majeurs. En Allemagne, la structure de réassurance passe progressivement d'une réassurance proportionnelle à une réassurance non-

proportionnelle. Pour l'exercice clos au 31 décembre 1999, 16 % des cotisations ont été cédées aux réassureurs externes au groupe en Allemagne et 2 % en Belgique.

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 1999, ces filiales ont cédé 234 millions d'euros (6,5%) de leurs cotisations aux réassureurs.

Assurance internationale

En 1999, l'assurance internationale représente 5 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. L'assurance internationale comprend les opérations qui étaient auparavant comptabilisées dans la Réassurance (principalement AXA Ré) ainsi que dans les Activités Transnationales (principalement AXA Global Risks et AXA Assistance).

En raison de la dimension et/ou du développement à l'international de certains de ses clients, AXA est en phase de réorganisation de ses opérations d'assurance grands risques et de réassurance afin d'offrir la meilleure gamme de produits et de services dans le monde entier dans le cadre du projet AXA Corporate Solutions. Cette réorganisation intégrera l'activité actuelle des trois sociétés AXA Ré, AXA Global Risks et AXA Cessions. AXA Corporate Solutions devrait notamment proposer les services suivants : prévention des dommages, études actuarielles/analyses des risques, services de gestion des sinistres et de transfert des risques d'assurance, garanties d'assurance et de réassurance y compris le transfert du risque alternatif vers les marchés financiers.

Les données financières clés relatives à l'assurance internationale sont présentées ci-après :

Assurance internationale

(en millions d'euros sauf pourcentages)		1999	1998	1997
AXA Ré :				
– Cotisations	44,5 %	1.385	1.359	1.388
– Ratio de sinistralité ¹		92,5 %	85,5 %	74,9 %
– Ratio combiné ²		120,7 %	114,4 %	107,8 %
– Provisions de sinistres ³	42,1 %	3.517	3.175	3.168
AXA Global Risks :				
– Cotisations	45,0 %	1.399	1.096	1.418
– Ratio de sinistralité ¹		118,5 %	105,5 %	91,5 %
– Ratio combiné ²		147,0 %	134,7 %	115,9 %
– Provisions de sinistres ³	52,2 %	4.359	3.451	3.408
Autres activités transnationales⁴ :				
– Cotisations	10,4 %	324	378	637
– Ratio de sinistralité ¹		84,2 %	84,0 %	87,9 %
– Ratio combiné ²		103,8 %	109,1 %	121,7 %
– Provisions de sinistres ³	5,7 %	480	504	823
TOTAUX				
Cotisations	100,0 %	3.109	2.833	3.443
Ratio de sinistralité ¹		101,7 %	92,2 %	82,9 %
Ratio combiné ²		128,7 %	120,4 %	113,0 %
Provisions de sinistres ³	100,0 %	8.356	7.130	7.398

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

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

(4) Essentiellement AXA Assistance, AXA Cessions et English & Scottish.

AXA RÉ

L'activité de réassurance comprend principalement les activités d'AXA Réassurance ("AXA Ré")

AXA Ré réassure un portefeuille de contrats d'assurance géographiquement dispersés et de natures diverses comprenant les risques suivants : dommages aux biens y compris les événements catastrophiques, responsabilité civile, assurance maritime, risques financiers, assurance vie et assurance santé. AXA Ré est principalement présent en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et à Singapour. Compte tenu du volume de ses cotisations brutes réalisées à l'échelle mondiale en 1998, AXA Ré est le deuxième groupe de réassurance français. AXA Ré distribue ses produits principalement par le biais de courtiers d'assurance/réassurance.

AXA Ré recherche la diversification de ses portefeuilles dommages et vie tant sur le plan géographique que sur celui des secteurs d'activités concernés, afin d'éviter la concentration des pertes pouvant découler d'un événement unique. Par ailleurs, AXA Ré concentre plutôt ses efforts sur la rentabilité des affaires souscrites que sur la croissance des cotisations. En raison de la chute des taux de cotisations au cours de ces dernières années, et dans le but de préserver sa rentabilité, AXA Ré a progressivement choisi de privilégier les traités proportionnels au détriment de ceux non-

proportionnels. Enfin, afin de limiter l'exposition aux catastrophes naturelles, AXA Ré a procédé à la rétrocession de certains risques.

Marché. Le marché mondial de la réassurance a été marqué par des fusions, des consolidations et certains désengagements. Toutefois, la tendance est encore à la surcapacité en raison des très bonnes performances financières durant les dernières années, de l'évolution vers un transfert des risques alternatifs sur les marchés financiers (ce qui réduit les capitaux que les réassureurs doivent maintenir à des fins de solvabilité, et qui peuvent être utilisés pour des activités supplémentaires), ainsi que de l'absence de sinistres dévastateurs entre 1994 et 1997. Ce contexte a conduit à des baisses tarifaires intenses d'une ampleur d'environ 15 % par an.

En 1998 et 1999, le marché de la réassurance a subi une érosion constante des taux de cotisations ainsi qu'une série de catastrophes naturelles. L'année 1998 fut celle des tempêtes de grêle au Canada, de l'accident du vol Swissair et de l'ouragan "Georges" à Porto Rico et aux Etats-Unis. En 1999, il y eut les tremblements de terre en Turquie, en Grèce et à Taiwan, l'ouragan Floyd aux Etats-Unis, les inondations dans le Sud-Ouest de la France et les tempêtes en Europe à la fin de l'année 1999. Cette situation ne permet cependant pas d'envisager un redressement significatif du marché avant les renouvellements pour l'exercice 2001.

(en millions d'euros sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions techniques au 31/12/1999 ¹
	1999	1998	1997	
Dommages aux biens (y compris événements catastrophiques)	62,2 % 861	698	708	1.029
Responsabilité civile (y compris automobile)	11,4 % 157	262	214	1.512
Maritime	7,2 % 99	124	86	496
Aviation, satellites et garanties financières	14,0 % 194	186	148	226
Vie	5,3 % 74	89	232	254
TOTAL AXA RÉ	100,0 % 1.385	1.359	1.388	3.517

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

Assurance internationale

Les contrats de réassurance offerts par AXA Ré sont généralement pluriannuels et pluri-sectoriels, couvrant donc plusieurs secteurs d'activités sur une période préalablement convenue de plusieurs années. Les contrats de ce type sont de plus en plus utilisés afin de mettre en place des programmes d'assurance intégrés pour des entreprises-clientes (nationales et internationales) importantes ; ces systèmes peuvent aussi permettre de réduire les coûts et les difficultés de gestion administrative tout en augmentant la souplesse du service au client. Les contrats pluriannuels et pluri-sectoriels d'AXA Ré mettent principalement l'accent sur les secteurs d'activité précisés ci-dessous.

Réassurance Dommages

La réassurance dommages est divisée en deux grands groupes : les traités qui couvrent un ensemble de polices pour des garanties spécifiques (pouvant concerner un risque isolé ou un ensemble de risques) et les affaires facultatives qui couvrent un risque spécifique ; dans ce second cas, les termes du contrat sont sujets à négociation, le réassureur est à même d'accepter ou de rejeter le risque proposé par la compagnie cédante.

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 recouvre des garanties dommages matériels et des garanties responsabilité civile. En règle générale, la réassurance des activités maritimes concerne des risques sur le 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 déroulement temporel.

Autres activités de réassurance

AXA Ré Finance, créée en 1996, a pour mission d'offrir des services de réassurance de garantie financière. Au 31 décembre 1999, AXA Ré Finance bénéficiait de la notation AAA de Standard & Poors et de Fitch IBCA

pour sa solidité financière et son crédit de contrepartie. AXA Ré Finance fournit à des assureurs spécialisés deux types de couvertures :

- réassurance en Europe, de risques de crédit et caution,
- aux Etats-Unis, garanties relatives à des obligations émises par des municipalités ou à des opérations de titrisation.

Dans le domaine de la réassurance-vie, AXA Ré a modifié sa stratégie, ciblant ses efforts sur le développement de contrats de réassurance offrant une protection spéciale aux porteurs de contrats en unités de compte. Il existe aux Etats-Unis une équipe spécialisée dans l'élaboration de ces nouvelles gammes de produits.

Rétrocessions. AXA Ré et ses filiales ont cédé 252 millions d'euros (18,2 % de leurs cotisations) aux réassureurs au cours de l'exercice 1999.

AXA GLOBAL RISKS

AXA Global Risks a été créée en janvier 1996, afin de pouvoir proposer des couvertures dommages aux grandes entreprises nationales et internationales. AXA Global Risks est installée en France, au Royaume Uni et aux Etats-Unis, et possède deux agences situées à Milan et à Cologne ; elle intervient également dans d'autres pays (Espagne, Canada, Pays Bas, Belgique et Allemagne) ainsi qu'en Asie par des accords internes de réassurance avec des filiales d'AXA.

Les risques souscrits par AXA Global Risks sont l'assurance automobile, les dommages aux biens, les assurances maritimes, aviation et transports, la construction, les risques financiers, ainsi que les responsabilités des dirigeants et mandataires sociaux. AXA Global Risks offre également des services de gestion des risques et de prévention.

Les différentes caractéristiques actuelles du marché sur lequel AXA Global Risks intervient sont les suivantes : (i) augmentation de la taille et complexification croissante de la clientèle qui demande des services d'auto-assurance et des solutions sur mesure, comme la gestion des risques et l'analyse financière ; (ii) mondialisation des fournisseurs (regroupements des cour-

tiers ainsi que des sociétés d'assurance internationale) ; (iii) des conditions de marché toujours difficiles, avec un contexte fortement concurrentiel en raison de sa surcapacité liée aux bonnes performances de la gestion financière, et un faible niveau de sinistres importants pendant les années précédant 1999.

Suite à l'acquisition de GRE en 1999, le portefeuille dommages auparavant souscrit par la division du "marché londonien" de GRE a été renouvelé par AXA Global Risks UK.

AXA Global Risks utilise les cessions en réassurance pour limiter son exposition à certains événements ou sur certaines affaires ; en 1999, elle a cédé 35 % de ses cotisations émises.

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.

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

Les autres activités transnationales regroupent principalement la société English & Scottish, qui réassure depuis 1997 les risques souscrits avant 1992 par AXA Global Risks UK, et la société AXA Cessions, qui intervient dans la mise en place des programmes de cession des sociétés d'assurance du Groupe AXA.

Actifs des sociétés d'assurance

La gestion des actifs des sociétés d'assurance est essentiellement effectuée par les sociétés du Groupe : Alliance Capital Management et AXA Investment Managers. Ces actifs (assurance vie, assurance dommages et assurance internationale) se divisent principalement en trois catégories :

Contrats en unités de compte. Les risques et les rendements des actifs investis sont transférés aux assurés.

Contrats d'assurance vie avec participation aux bénéfiques. Les risques et les rendements des actifs investis, sont conservés par la société d'assurance, filiale d'AXA. Cependant, comme ces produits ouvrent droit à une participation aux bénéfices, le rendement servi à l'assuré est largement basé sur le solde de la gestion financière. En conséquence, le résultat de la société d'assurance comprend principalement une partie de ce solde (à savoir la différence entre le rendement des actifs investis et le montant bénéficiant à l'assuré), ainsi que les chargements et les frais de gestion supportés par les assurés.

Contrats d'assurance vie (sans participation aux bénéfiques) et produits d'assurance dommages¹. Les risques et les rendements sont portés par AXA. Le solde de la gestion financière est entièrement acquis à la filiale et donc à AXA.

Les résultats d'AXA dépendent en partie de la qualité et du niveau de performance de ces investissements correspondants aux contrats mentionnés ci-dessus. Pour les contrats en unités de compte, les risques et les rendements financiers étant directement transférés aux assurés, les informations concernant les actifs qui leur sont liés ne sont pas fournies.

(1) Les opérations d'assurance internationale comportent un petit pourcentage de contrats vie. Cependant, pour faciliter l'analyse des actifs des activités d'assurance, ceux de l'assurance internationale seront considérés dans le secteur assurance dommages.

Actifs des sociétés d'assurance

Compte tenu des risques associés aux actifs investis qui pourraient influencer le paiement de sinistres dommages ou les bénéfices versés à l'assuré en assurance vie, les sociétés d'assurance doivent se conformer aux lois et réglementations en vigueur dans les pays où elles opèrent. Ces lois et réglementations décrivent les catégories, les qualités et la concentration des investissements réalisés par les sociétés d'assurance (tiers, secteurs géographiques et type de valeurs détenues).

Les sociétés d'assurance sont généralement, dans des limites prédéfinies, autorisées à investir dans des titres de participation ordinaires ou privilégiés, des bons du trésor et obligations d'entreprises publiques ou privées, des valeurs garanties par hypothèque et autres types d'investissement. Par ailleurs, le type d'investissement choisi dépendra des caractéristiques sous-jacentes de ses engagements techniques d'assurance (y compris les aspects fiscaux et réglementaires concernés). A titre d'exemple, la stratégie pourra être d'investir dans des valeurs à revenu fixe afin de générer un flux de revenus financiers similaire au flux des paiements prévus dans le cadre du service d'une rente. Par conséquent, la durée de l'engagement, à plus ou moins long terme, fera varier les besoins de liquidités et les stratégies d'investissement au sein des sociétés d'assurance. La stratégie et les résultats de

l'investissement pourront aussi être affectés par (i) le montant et l'échéancier des liquidités disponibles pour investissement, (ii) le contexte boursier, (iii) les fluctuations des taux d'intérêt et (iv) les choix de répartition des actifs.

AXA contrôle et évalue régulièrement l'état de ses investissements à la lumière d'analyses et de prévisions économiques. Les stratégies de répartition d'actifs sont généralement basées sur des analyses d'adossement actif-passif. Elles peuvent varier selon les secteurs géographiques et les domaines d'activités en fonction de l'éventail des choix d'investissement, de la possibilité d'investissements "alternatifs" et de la nature et la durée des contrats d'assurance en vigueur.

Au 31 décembre 1999, environ 55 % (1998 : 56 %) et 24 % (1998 : 21 %) des actifs des sociétés d'assurance vie (y compris les actifs spécifiques attribués aux contrats "with profit" au Royaume Uni) étaient respectivement des investissements obligataires et des placements en actions. En ce qui concerne l'assurance dommage, environ 48 % (1998 : 55 %) et 33 % (1998 : 28 %) des actifs investis étaient respectivement des placements obligataires à échéances fixes et des placements en actions.

Le tableau suivant présente la répartition des actifs des sociétés d'assurance d'AXA par type d'actifs :

Actifs des sociétés d'assurance		1999									
		Assurance vie		Assurance dommages		Assurance internationale		Total Assurance		% du total	
(en millions d'euros sauf pourcentages)		Valeur nette comptable (1) (4)	Valeur de marché	Valeur nette comptable (1) (4)	Valeur de marché	Valeur nette comptable (1) (4)	Valeur de marché	Valeur nette comptable (1) (4)	Valeur de marché	Valeur nette comptable (1) (4)	Valeur de marché
Obligations											
- de l'Etat français		26.723	27.650	2.832	2.961	665	672	30.219	31.283	13,6 %	13,3 %
- des Etats étrangers		22.806	23.333	7.766	7.909	1.042	1.016	31.614	32.258	14,2 %	13,7 %
- des collectivités locales françaises ou étrangères		803	791	406	396	229	229	778	793	0,3 %	0,3 %
- des secteurs public et semi-public		13.718	13.931	825	838	500	493	15.043	15.263	6,8 %	6,5 %
- du secteur privé		32.768	32.201	3.112	3.093	1.521	1.477	36.252	35.688	16,3 %	15,2 %
- garanties par une hypothèque		2.743	2.662	10	11	96	91	2.849	2.764	1,3 %	1,2 %
- autres		792	763	505	510	226	222	3.332	3.202	1,5 %	1,4 %
- dont obligations alloués aux contrats "with-profit" ²		(3.559)	(3.559)	-	-	-	-	(3.559)	(3.559)	-1,6 %	-1,5 %
Total de l'actif investi en obligations		96.794	97.772	15.456	15.719	4.279	4.200	116.529	117.691	52,4 %	50,0 %
Actions et titres de participation		24.815	32.537	10.503	13.218	1.426	1.740	36.743	47.495	16,5 %	20,2 %
Titres de transaction		3.423	3.423	-	-	-	-	3.423	3.423	1,5 %	1,5 %
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts		16.244	16.316	978	1.064	45	45	17.266	17.425	7,8 %	7,4 %
Immeubles de placement		9.574	10.205	2.522	2.842	374	381	12.469	13.427	5,6 %	5,7 %
Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques ²		25.332	25.332	-	-	-	-	25.332	25.332	11,4 %	10,8 %
Disponibilités		6.969	6.969	2.494	2.494	1.044	1.044	10.506	10.506	4,7 %	4,5 %
TOTAL³		183.149	192.553	31.952	35.337	7.167	7.409	222.269	235.300	100,0 %	100,0 %

(1) Les montants sont nets de provisions sur obligations (229 millions d'euros), sur prêts hypothécaires (73 millions d'euros) et sur action (595 millions d'euros). Voir Note 7.6 de l'annexe aux comptes consolidés.

(2) Les actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques sont comptabilisés à leur valeur de marché.

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

(4) Se reporter à la Note 3.5 de l'Annexe aux comptes consolidés d'AXA qui présente la méthodologie d'évaluation des investissements.

Au 31 décembre 1999, AXA détenait 2.208 millions d'euros, représentant 13,5 % de ses fonds propres consolidés part du groupe, d'actions et de dettes émises par le groupe Bayerische Hypotheken and Vereinsbank. De plus, AXA détenait 1.414 millions d'euros (soit 8,3 % de ses fonds propres) de titres ou d'obligations émis par la Banque Nationale de Paris. Au 31 décembre 1999, aucun autre actif ne représentait plus de 10 % des capitaux propres consolidés d'AXA.

Les placements en obligations et en actions réalisés par AXA sont, sauf exception, majoritairement cotés en bourse. Ces placements, ainsi que les placements immobiliers, les hypothèques et les prêts sur contrats

sont en quasi-totalité investis sur le marché domestique d'activités de la société d'assurance (et dans sa devise de fonctionnement). Les opérations d'assurance-vie et d'assurance dommages en France, aux Etats-Unis, au Royaume Uni, en Australie, en Allemagne et en Belgique représentent approximativement 90 % (1998 : 86 %) des placements en obligations et approximativement 95 % (1998 : 92 %) des placements en actions.

Obligations. Au 31 décembre 1999, les obligations représentaient la catégorie de placement la plus importante avec 54 % du total des actifs investis. Elle est essentiellement constituée d'obligations d'Etat et assimilées (67 %) et des obligations privées (31 %).

Actifs des sociétés d'assurance

Le tableau suivant ventile sur la base des valeurs de marché les obligations par date d'échéance au 31 décembre 1999 :

(en millions d'euros sauf pourcentages, au 31 décembre 1999)	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Total	% du total
Échéance restante					
Inférieure à un an	4.142	1.413	161	5.715	4,7 %
Entre un an et cinq ans	26.031	6.521	1.100	33.653	27,8 %
Entre cinq ans et dix ans	35.052	4.646	2.083	41.781	34,5 %
Supérieure à dix ans	33.081	3.081	799	36.961	30,5 %
Autres	3.025	59	56	3.140	2,6 %
TOTAL	101.331	15.719	4.200	121.250	100,0 %

Actions : au 31 décembre 1999 et 1998, AXA ne détenait aucune participation dans le capital d'un émetteur ou d'un groupe consolidé correspondant à un montant supérieur ou égal à 10 % de ses fonds propres consolidés.

Titres de transaction : il s'agit d'actions et titres de participations comptabilisés à leur valeur de marché dans les comptes consolidés d'AXA et liés à certains contrats avec participation bénéficiaire émis par AXA Australia.

Immobilier : au 31 décembre 1999, sur les 14,9 milliards d'euros investis dans l'immobilier, 43,8% sont détenus par les sociétés d'assurance en France, 15,5 % au Royaume-Uni, 11,2% aux Etats-Unis et 10,8 % en Allemagne. Les provisions pour dépréciation de 1.426 millions d'euros sont inscrites au bilan à cette date.

Prêts hypothécaires et prêts aux assurés : au 31 décembre 1999, sur les 18,1 milliards de prêts hypothécaires et prêts aux assurés, 51% sont détenus par des sociétés d'assurance-vie aux Etats Unis, 12,5 % en Allemagne et 7% en Belgique. Les provisions pour dépréciation s'élèvent à 75 millions d'euros.

Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques. Ces actifs sont enregistrés à leur valeur de marché dans les comptes consolidés d'AXA en raison de la nature de ces activités. Au 31 décembre 1999, les actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques comprennent des obligations (3.558 millions d'euros), des actions (19.539 millions d'euros), des prêts (191 millions d'euros) et des investissements immobiliers (2.044 millions d'euros). Au 31 décembre 1999, les plus-values latentes représentent approximativement 43,6% de la valeur de marché de ces actifs contre 31,2% en 1998.

AXA a généralement recours à des instruments dérivés afin de minimiser l'effet des fluctuations défavorables des valeurs des actions, des taux d'intérêt et des taux de change.

RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS

Les tableaux suivants contiennent des informations clés concernant les actifs investis des activités d'assurance.

Rendement des actifs investis – Assurance vie aux États-Unis

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	8,09 %	1.747	8,19 %	1.662	8,65 %	1.664
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-1,35 %	(291)	-0,10 %	(21)	0,45 %	86
	6,75 %	1.456	8,09 %	1.642	9,10 %	1.750
Actifs à la clôture		23.638		19.530		21.043
Actions :						
Revenus financiers bruts	10,95 %	79	12,38 %	111	24,53 %	230
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	28,37 %	204	1,96 %	18	1,54 %	14
	39,32 %	282	14,34 %	128	26,07 %	245
Actifs à la clôture		757		678		1.113
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ⁵	19,18 %	278	8,88 %	177	5,82 %	153
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-2,20 %	(32)	3,99 %	80	-20,27 %	(533)
	16,98 %	246	12,87 %	257	-14,45 %	(380)
Actifs à la clôture⁵		1.313		1.588		2.404
Prêts aux hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	8,79 %	424	8,94 %	379	9,97 %	434
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,03 %	(2)	0,23 %	10	-0,83 %	(36)
	8,76 %	422	9,17 %	389	9,14 %	398
Actifs à la clôture⁵		5.377		4.265		4.211
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	6,63 %	232	6,46 %	225	7,53 %	261
Actifs à la clôture		3.815		3.181		3.767
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	6,35 %	89	9,36 %	77	1,66 %	5
Actifs à la clôture		1.421		1.396		243
TOTAL						
Revenus financiers bruts	8,51 %	2.849	8,30 %	2.631	8,89 %	2.747
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,36 %	(121)	0,27 %	86	-1,52 %	(468)
	8,15 %	2.728	8,57 %	2.717	7,37 %	2.278
ACTIFS A LA CLÔTURE		36.321		30.638		32.782

(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 euros au taux de clôture.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1999 auraient été de 6,98 % pour les obligations, 40,61 % pour les actions, 17,3 % pour les immeubles de placement, 9,08 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 6,86 % pour les prêts aux assurés, 6,53 % pour les disponibilités, et 8,42 % toutes catégories confondues.

(3) 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.

(4) 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 (- 511 millions d'euros), les rendements de 1997 auraient été de 4,97 % pour les immeubles de placement et 9,02 % 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 350 millions d'euros, 447 millions d'euros, 863 millions d'euros en 1999, 1998 et 1997. 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'élevaient à 26 millions d'euros en 1999, 44 millions d'euros en 1998 contre 55 millions d'euros en 1997.

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis – Assurance vie en France

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant	Rendement ¹	Montant	Rendement ¹	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,05 %	2.306	5,59 %	2.039	5,70 %	1.933
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,25 %	(95)	0,17 %	63	0,16 %	53
	5,80 %	2.211	5,76 %	2.102	5,86 %	1.986
Actifs à la clôture		39.261		36.973		36.001
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,80 %	317	3,86 %	373	3,42 %	295
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	7,23 %	819	11,85 %	1.145	7,64 %	658
	10,03 %	1.136	15,71 %	1.519	11,06 %	952
Actifs à la clôture		11.922		10.728		8.465
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ²	2,61 %	146	1,61 %	95	3,93 %	184
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,26 %	(14)	- 1,19 %	(71)	- 0,21 %	(10)
	2,35 %	131	0,42 %	25	3,72 %	174
Actifs à la clôture		5.337		5.843		4.685
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	7,50 %	46	6,16 %	35	6,48 %	33
Actifs à la clôture		637		594		530
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	5,49 %	173	2,12 %	61	3,52 %	49
Actifs à la clôture		3.407		2.889		2.082
TOTAL						
Revenus financiers bruts ³	5,06 %	2.997	4,73 %	2.642	5,09 %	2.510
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,20 %	708	2,04 %	1.138	1,42 %	701
	6,26 %	3.705	6,77 %	3.780	6,51 %	3.211
ACTIFS A LA CLÔTURE		60.884		57.511		51.969

(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.

Rendement des actifs investis – Assurance dommages en France

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant	Rendement ^{1,2}	Montant	Rendement ^{1,2}	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,77 %	224	6,39 %	253	7,16 %	245
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,32 %	(12)	1,09 %	43	0,24 %	8
	5,45 %	211	7,48 %	296	7,40 %	253
Actifs à la clôture		3.785		3.964		3.686
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,31 %	57	2,34 %	46	2,76 %	43
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	19,31 %	473	7,08 %	138	12,22 %	192
	21,62 %	529	9,42 %	184	14,98 %	235
Actifs à la clôture		2.673		2.222		1.572
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ³	1,75 %	21	- 0,33 %	(3)	- 5,28 %	(34)
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 2,83 %	(33)	0,12 %	1	- 0,26 %	(2)
	- 1,08 %	(13)	- 0,21 %	(2)	- 5,54 %	(35)
Actifs à la clôture		1.194		1.157		604
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	4,84 %	29	1,55 %	9	2,99 %	14
Actifs à la clôture		1.014		171		694
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	4,04 %	338	4,07 %	315	4,69 %	294
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	5,08 %	425	2,33 %	181	3,10 %	193
	9,12 %	763	6,40 %	495	7,79 %	487
ACTIFS A LA CLÔTURE		8.998		7.740		6.726

(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 de l'exercice 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 1997 se sont élevés respectivement à 90 millions d'euros et 7 millions d'euros.

(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 des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis – Assurance vie au Royaume-Uni

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,66 %	681	6,93 %	632	8,05 %	611
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	5,18 %	529	2,64 %	240	1,26 %	95
Plus-values latentes ⁵	-1,96 %	(200)	4,79 %	437	2,02 %	153
Actifs à la clôture		10.832		9.622		8.609
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,85 %	512	3,00 %	439	4,08 %	508
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,87 %	336	4,08 %	596	2,25 %	280
Plus-values latentes ⁵	20,78 %	3.733	2,57 %	375	13,53 %	1.684
Actifs à la clôture		21.227		14.697		14.519
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	5,10 %	111	7,19 %	154	7,83 %	158
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	6,32 %	138	1,09 %	23	5,86 %	118
Plus-values latentes ⁵	93,68 %	2.044	-0,11 %	(2)	0,81 %	16
Actifs à la clôture		2.300		2.063		2.229
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	8,00 %	46	5,65 %	31	1,26 %	1
Actifs à la clôture		120		1.020		70
TOTAL⁶						
Revenus financiers bruts	4,15 %	1.314	4,73 %	1.262	5,83 %	1.286
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	3,17 %	1.003	3,22 %	859	2,22 %	494
Plus-values latentes ⁵	11,83 %	3.741	3,03 %	810	8,36 %	1.853
ACTIFS A LA CLÔTURE		35.395		27.873		25.520

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant (chiffres n'incluant pas les sociétés du groupe GRE en 1999) 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-profit" ont été ventilés par catégorie.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1999 auraient été de 9,03 % pour les obligations, 27,98 % pour les actions, 17,5 % pour les immeubles de placement, 7,57 % pour les disponibilités et 20,46 % toutes catégories confondues.

(3) 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.

(4) 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.

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

(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.

Rendement des actifs investis – Assurance dommages au Royaume-Uni

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹	Rendement ^{1,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,99 %	55	8,80 %	58	7,01 %	38
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,91 %	7	1,97 %	13	- 0,40 %	(2)
Actifs à la clôture		829		737		576
Actions :						
Revenus financiers bruts	4,36 %	23	3,88 %	20	3,70 %	20
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	14,98 %	80	0,67 %	4	1,10 %	6
Actifs à la clôture		530		533		513
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts ⁵	18,87 %	1	30,40 %	1	3,15 %	0
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 3,77 %	(0)				
Actifs à la clôture		4		4		4
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	6,53 %	4	6,80 %	6	9,10 %	8
Actifs à la clôture		54		77		93
TOTAL⁶						
Revenus financiers bruts	5,99 %	83	6,70 %	85	6,12 %	64
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	6,03 %	84	1,30 %	16	0,47 %	6
ACTIFS A LA CLÔTURE		1.422		1.353		1.187

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant (chiffres n'incluant pas les sociétés du groupe GRE en 1999) 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 euros au taux de clôture. Les actifs alloués aux contrats "with-profit" ont été ventilés par catégorie.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1999 auraient été de 8,24 %, pour les obligations, 17,62 %, pour les immeubles de placement, 20,08 % pour les actions, 6,63 %, pour les disponibilités et 12,74 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1998 auraient été de 11,09 %, pour les obligations, 31,32 %, pour les immeubles de placement, 4,66 % pour les actions, 6,99 %, pour les disponibilités et 8,23% toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 6,29 % pour les obligations, 3,24 % pour les immeubles de placement, 4,53 % pour les actions, 8,63 % pour les disponibilités et 6,23 % toutes catégories confondues.

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

(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 des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis – Assurance vie en Allemagne

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant ¹	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,65 %	549	5,51 %	471	5,55 %	456
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,15 %	10	0,08 %	7		–
	5,80 %	559	5,59 %	477	5,55 %	456
Actifs à la clôture		10.493		8.665		8.415
Actions :						
Revenus financiers bruts	4,40 %	306	6,56 %	341	6,03 %	258
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,73 %	105	0,68 %	36	– 0,34 %	(15)
	6,13 %	411	7,24 %	376	5,69 %	244
Actifs à la clôture		7.690		5.668		4.716
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	2,98 %	44	4,80 %	50	4,75 %	50
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,39 %	4	0,04 %	–	– 0,04 %	–
	3,37 %	48	4,84 %	50	4,71 %	50
Actifs à la clôture		1.086		1.038		1.055
Prêts aux hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	6,00 %	117	5,65 %	100	5,73 %	98
Actifs à la clôture		2.032		1.785		1.743
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	7,28 %	16	7,30 %	17	7,60 %	19
Actifs à la clôture		223		213		253
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	2,42 %	3	2,60 %	3	1,74 %	3
Actifs à la clôture		210		80		147
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	5,03 %	1.089	5,67 %	1.015	5,50 %	940
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,67 %	120	0,24 %	42	– 0,09 %	(16)
	5,70 %	1.209	5,91 %	1.057	5,41 %	914
ACTIFS A LA CLÔTURE		22.902		18.451		17.355

(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 euros 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) 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 d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant ¹	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3,4}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,60 %	136	5,66 %	118	5,87 %	114
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,05 %	(5)	0,48 %	10	0,28 %	5
	5,55 %	132	6,14 %	128	6,15 %	119
Actifs à la clôture		2.772		2.130		2.044
Actions :						
Revenus financiers bruts	10,40 %	298	6,70 %	159	5,55 %	122
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,02 %	28	0,33 %	8	- 0,12 %	(3)
	11,42 %	326	7,03 %	167	5,43 %	120
Actifs à la clôture		3.480		2.561		2.195
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	3,12 %	31	5,17 %	25	4,63 %	26
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,44 %	4	3,04 %	15	0,39 %	2
	3,55 %	35	8,21 %	39	5,02 %	28
Actifs à la clôture		529		413		547
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	2,61 %	8	4,07 %	9	3,71 %	6
Actifs à la clôture		367		253		192
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	7,15 %	483	5,99 %	334	5,02 %	271
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,60 %	27	0,67 %	37	0,07 %	4
	7,75 %	511	6,66 %	371	5,09 %	275
ACTIFS A LA CLÔTURE		7.296		5.750		5.402

(1) Les rendements sont calculés à périmètre constant (chiffres n'incluant pas les sociétés du groupe GRE en 1999) 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 euros au taux de clôture.

(2) A 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) A 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. La société Sicher Direct est désormais rattachée au segment d'assurance dommages en Allemagne. Toutefois, les taux de rendement des l'exercice 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.

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

Actifs des sociétés d'assurance

Rendement des actifs investis – Assurance vie en Belgique

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant ¹	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,65 %	266	5,86 %	264	5,71 %	232
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,27 %	(13)	0,38 %	17	0,05 %	2
	5,38 %	253	6,24 %	281	5,76 %	234
Actifs à la clôture		4.690		4.728		4.267
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,77 %	42	3,54 %	61	3,60 %	68
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	13,61 %	207	28,49 %	487	7,74 %	145
	16,38 %	249	32,03 %	548	11,34 %	213
Actifs à la clôture		1.547		1.493		1.926
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	5,51 %	15	7,42 %	18	6,21 %	16
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,11 %	0	0,50 %	1	- 0,75 %	(2)
	5,62 %	15	7,92 %	19	5,46 %	14
Actifs à la clôture		310		238		247
Prêts aux hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	6,30 %	76	5,56 %	71	6,60 %	69
Actifs à la clôture		1.220		1.182		1.022
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	- 3,11 %	(4)	14,53 %	7	3,33 %	4
Actifs à la clôture		184		42		43
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	5,05 %	399	5,52 %	425	5,24 %	391
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,11 %	167	6,40 %	493	2,08 %	155
	7,16 %	566	11,92 %	917	7,32 %	547
ACTIFS A LA CLÔTURE		8.025		7.790		7.601

(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) 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 d'euros)	1999		1998		1997	
	Rendement ¹	Montant ¹	Rendement ^{1,2}	Montant ¹	Rendement ^{1,3}	Montant ¹
Obligations :						
Revenus financiers bruts	6,93 %	217	7,27 %	221	7,35 %	214
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,04 %	(1)	0,49 %	15	0,22 %	6
	6,89 %	215	7,76 %	236	7,57 %	221
Actifs à la clôture		3.134		3.122		2.956
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,07 %	15	3,29 %	30	4,03 %	38
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	26,52 %	197	30,99 %	282	11,70 %	110
	28,59 %	213	34,28 %	311	15,73 %	148
Actifs à la clôture		664		824		994
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	6,71 %	24	7,63 %	23	8,09 %	26
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,13 %	(0)	0,25 %	1	- 2,54 %	(8)
	6,58 %	23	7,88%	24	5,55 %	18
Actifs à la clôture		413		301		315
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	- 7,73 %	(4)	7,60 %	4	3,16 %	3
Actifs à la clôture		79		36		55
TOTAL						
Revenus financiers bruts ⁴	5,89 %	270	6,29 %	291	6,61 %	304
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	4,13 %	189	6,18 %	286	2,72 %	125
	10,02 %	460	12,47 %	576	9,33 %	429
ACTIFS A LA CLÔTURE		4.563		4.612		4.630

(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 7,76 % 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) A 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) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

Provisions de sinistres

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

ÉTABLISSEMENT DES PROVISIONS DE SINISTRES

AXA est tenue, réglementairement de constituer des provisions pour les sinistres en suspens (sinistres qui n'ont pas encore été réglés) et les frais qui leur sont associés. AXA établit ces provisions par produits, par types 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.

- **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 sinistres survenus, mais non encore déclarés** sont établies selon la meilleure estimation possible 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.

Les provisions sont établies à partir des informations disponibles à cette date. Toutefois, elles sont soumises à des réajustements en fonction d'un certain nombre de variables affectant le véritable coût du sinistre tels, (i) le développement des sinistres (fréquence, gravité et type de sinistre) depuis la première estimation jusqu'au règlement définitif, (ii) la survenance de catastrophes naturelles importantes en fin d'exercice sur lesquelles on dispose de peu d'informations (iii) l'évolution de la jurisprudence (iv) des changements au niveau de la réglementation, et (v) l'inflation.

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.

En ce qui concerne les activités d'assurance dommages d'AXA hors France, les provisions de sinistres sont constituées et gérées dans la devise du pays concerné. Les provisions de sinistres sont converties en euros aux cours de clôture.

Depuis 1998, les informations concernant l'assurance dommages d'AXA et AXA Ré ont été présentées de façon distincte. AXA Ré fait l'objet d'une présentation distincte pour les motifs suivants : (i) ses activités concernent des acceptations et non des affaires directes; (ii) le type d'assurance et la nature du risque couvert différent de la couverture fournie dans le cadre des activités de l'assurance dommages d'AXA ; (iii) une partie de cette activité est rétrocédée à d'autres réassureurs par le biais de programmes de rétrocession gérés de façon spécifique par AXA Ré et (iv) les activités sont comptabilisées par période de souscription (pouvant aller jusqu'à 24 mois) et non par période de survenance (qui correspond à l'exercice comptable de 12 mois).

ACTIVITÉS ASSURANCE DOMMAGES (AXA RÉASSURANCE NON COMPRISE)

AXA n'escompte pas ses provisions de sinistres à l'exception des sinistres pour invalidité pour lesquels un capital a été défini et pour lesquels les paiements ont été fixés sur une période déterminée. Ces provisions de sinistres pour invalidité font l'objet d'escomptes à des taux fixés par la réglementation. Les provisions de sinistres pour invalidité ne sont pas intégrées dans le tableau de déroulé des provisions de sinistres.

Les activités d'assurance dommages en France incluent des contrats d'assurance construction de longue durée (dix ans). Conformément à la réglementation française, une provision spécifique est prévue et ajoutée aux provisions de sinistres sur la base de la méthode préconisée par le gouvernement français ("provision pour sinistre non encore manifesté"). Cette provision complémentaire est exclue du tableau du déroulé des provisions de sinistres dans la mesure où elle ne donne aucune indication sur la façon dont les sinistres ont fait l'objet de provisions (initiales) et sur l'issue du règlement de ces sinistres au cours des exercices futurs.

En outre, certaines activités d'assurance dommages d'AXA nécessitent, dans certains pays, en vertu de la réglementation en vigueur, la constitution de "provisions d'égalisation". Ces provisions sont incluses au bilan consolidé sous la rubrique "Provisions de Sinistres". Elles sont exclues du tableau du déroulé des provisions de sinistres pour les mêmes raisons que les "provisions pour sinistre non encore manifestés".

Ces provisions, exclues du tableau de déroulé des provisions de sinistres représentent 11,5 % des provisions brutes totales au 31 Décembre 1999 (1998: 10,7 %). Ces provisions font l'objet d'une présentation distincte dans le tableau "Rapprochement des provisions de sinistres avec les états financiers" qui suit ceux de déroulé des provisions de sinistres et dans la Note 12 de l'Annexe aux Comptes consolidés.

Provisions de sinistres

EVOLUTION 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.

Déroulé des provisions de sinistres assurance dommages										
(en millions d'euros sauf pourcentages, au 31 décembre)										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ³
Provisions de sinistres brutes déroulées à l'origine¹	3.633	4.064	4.665	4.932	5.595	5.712	5.847	20.371	20.941	26.656
Provisions de sinistres brutes déroulées sur 1999²	10.098	11.385	12.817	13.895	15.433	15.063	16.308	19.256	19.648	26.656
Paiements cumulés intervenus :										
un an après	1.231	1.349	1.326	1.394	1.419	1.305	1.388	4.737	4.745	
deux ans après	1.843	2.016	1.951	2.051	2.044	1.684	5.759	6.632		
trois ans après	2.251	2.398	2.376	2.454	2.368	6.898	7.327			
quatre ans après	2.506	2.660	2.717	2.684	7.082	8.123				
cinq ans après	2.684	2.944	2.920	7.767	8.089					
six ans après	2.916	3.140	7.927	8.442						
sept ans après	3.106	8.095	8.753							
huit ans après	7.046	8.537								
neuf ans après	8.149									
Réestimation des provisions :										
un an après	3.860	4.207	4.626	4.835	5.303	5.607	5.537	19.425	19.040	
deux ans après	3.919	4.197	4.555	4.680	5.177	5.477	13.881	17.510		
trois ans après	3.886	4.140	4.501	4.810	5.278	13.376	13.864			
quatre ans après	3.838	4.060	4.574	4.803	12.353	13.303				
cinq ans après	3.741	4.250	4.673	11.801	12.160					
six ans après	3.954	4.321	11.379	11.699						
sept ans après	4.045	10.584	11.487							
huit ans après	9.381	10.662								
neuf ans après	9.710									
Excédent de provisions brutes par rapport à la provision initiale :										
Montant	388	723	1.330	2.196	3.274	1.760	2.443	1.746	608	
Pourcentages	3,8%	6,3%	10,4%	15,8%	21,2%	11,7%	15,0%	9,1%	3,1%	

(1) Hors provisions pour d'égalisation, provision de l'assurance construction et de sinistres pour invalidité.

(2) AXA a acquis la Compagnie UAP le 1^{er} janvier 1997. Les opérations d'AXA et de l'UAP ont été intégrées en 1998. L'incidence de la variation de périmètre en 1997 liée à l'entrée des filiales d'assurance dommages d'origine UAP s'est élevée en 1997 à 13,7 milliards d'euros. Les provisions de sinistre latentes et les dépenses de sinistres de l'assurance dommages de l'UAP sont incluses dans l'exercice et les réserves au 31 décembre 1999, 1998 et 1997. Les paiements cumulés et l'augmentation des provisions sur 1998 incluent l'augmentation des charges liées à l'assurance dommages intégrée d'AXA, incluant l'UAP, étant précisé que les données sur les sinistres de l'UAP ne sont pas disponibles et qu'il est donc impossible d'attribuer les paiements cumulés et les provisions réestimées à AXA ou UAP après l'acquisition de l'UAP.

(3) Comprend les réserves brutes pour 5,6 milliards d'euros et les réserves nettes pour 5,1 milliards d'euros de Guardian Royal Exchange ("GRE") acquis par AXA le 1^{er} mai 1999. Les chiffres de GRE se rapportent aux activités britanniques, irlandaises, allemandes, et aux activités de Singapour et de Hong Kong.

La majorité des affaires en assurance dommages est à “développement” rapide : les règlements de sinistres sont effectués dans un délai relativement court. Environ 40 % de la charge totale de sinistres fait l'objet d'un règlement durant l'exercice de survenance des sinistres. D'une manière générale, il n'y a pas eu de changement notable dans le portefeuille de contrat ou dans

les procédures de règlement des sinistres ni de changement significatif durant l'année 1999 par rapport aux prévisions ni enfin d'augmentation notable des provisions de sinistres existantes.

Il n'y a pas eu non plus de modifications significatives en matière de contrats de cession en réassurance pendant l'année 1999.

Déroulé des provisions de sinistres d'AXA Ré

(en millions d'euros sauf

pourcentages, au 31 décembre)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995 ³	1996	1997	1998	1999
Provisions de sinistres brutes initiales¹	721	853	941	1.184	1.496	2.451	2.644	2.880	3.060	3.396
Provisions initiales rétrocédées	(90)	(154)	(91)	(107)	(201)	(262)	(196)	(285)	(416)	(430)
Provisions de sinistres nettes initiales	631	700	851	1.077	1.296	2.189	2.448	2.595	2.644	2.967
Paiements cumulés intervenus :										
un an après	213	270	366	293	374	602	615	583	956	
deux ans après	387	420	529	473	566	1.008	965	1.094		
trois ans après	503	511	634	593	737	1.221	1.230			
quatre ans après	572	576	720	706	849	1.410				
cinq ans après	621	635	806	784	935					
six ans après	661	703	862	851						
sept ans après	714	745	915							
huit ans après	745	788								
neuf ans après	781									
Réestimation des provisions de sinistres										
un an après	914	850	1.172	1.368	1.558	2.811	2.970	2.945	3.743	
deux ans après	878	1.002	1.179	1.326	1.549	2.917	2.829	3.159		
trois ans après	984	996	1.210	1.329	1.675	2.774	2.891			
quatre ans après	953	1.016	1.222	1.428	1.643	2.818				
cinq ans après	959	1.023	1.374	1.403	1.653					
six ans après	978	1.149	1.348	1.413						
sept ans après	1.085	1.135	1.366							
huit ans après	1.074	1.156								
neuf ans après	1.090									
Excédent (insuffisance) de provisions brutes par rapport à la provision initiale :	(369)	(303)	(424)	(229)	(157)	(367)	(248)	(279)	(683)	
Provisions de sinistres cédées réestimées	351	312	252	219	334	529	465	660	992	
Ajustement de primes ²	52	64	90	226	204	447	467	501	447	
Provisions de sinistres nettes réestimées	687	781	1.023	968	1.114	1.841	1.959	1.998	2.303	
Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :										
Montant	(57)	(81)	(173)	109	181	348	489	597	341	
Pourcentages	-9,0%	-11,6%	-20,3%	10,1%	14,0%	15,9%	20,0%	23,0%	12,9%	

(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) 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.

(3) Intègre les provisions de sinistres relatives à Abeille Réassurance acquise en 1995.

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.

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Provisions de sinistres brutes déroulées¹		
Assurance dommages	26.656	20.941
AXA Réassurance	3.396	3.060
Total des provisions de sinistres brutes déroulées	30.052	24.001
Provisions de sinistres brutes non déroulées		
Provisions d'égalisation	1.052	1.013
Autres provisions ²	3.900	2.714
Total des provisions de sinistres brutes hors assurance vie	35.005	27.728
Dont Assurance dommages	26.452	20.383
Dont Assurance internationale	8.553	7.345
Total Assurance vie	8.215	7.208
Provisions cédées aux réassureurs ³	(5.517)	(3.929)
Provisions de sinistres nettes de réassurance	37.703	31.007

(1) Montant déroulé dans le tableau des déroulés de provisions de sinistres.

(2) Comprend notamment les rentes en invalidité et les provisions construction.

(3) Les créances sur les réassureurs sont présentées au passif du bilan en diminution des provisions de sinistres (voir note 12 de l'annexe aux comptes consolidés). Ces créances font l'objet de tests de recouvrabilité. Inclus à hauteur de 318 millions d'euros et 278 millions d'euros au 31 décembre 1999 et 1998 respectivement la part des provisions de sinistres des compagnies d'assurance vie (principalement activité santé) cédées aux réassureurs.

La gestion d'actifs

La gestion d'actifs est pour AXA une activité de plus en plus importante tant sur le plan stratégique que sur celui de la rentabilité. Le développement des actifs gérés pour compte de tiers fait partie de la stratégie mise en œuvre par AXA dans les services financiers, qui repose sur la conviction que les compétences d'AXA en matière de gestion d'actifs lui permettra à l'avenir de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne sur les marchés où AXA opère.

AXA s'est assurée une participation majoritaire dans Alliance Capital Management par le biais de l'acquisition d'AXA Financial, Inc (anciennement Equitable Companies Incorporated). En outre, depuis 1997, les opérations de gestion d'actifs ont été restructurées en Europe occidentale et en Asie avec la création

d'une nouvelle société : AXA Investment Managers. De son côté, National Mutual Funds Management a pour mission la gestion d'actifs en Australie et en Nouvelle-Zélande. Ces sociétés sont en charge de la gestion de la grande majorité des actifs liés aux activités d'assurance. Elles proposent également leurs services de gestion d'actifs à des tiers, entreprises ou particuliers. Par conséquent, que ce soit en Europe, aux Etats-Unis ou dans la région Asie-Pacifique, AXA dispose de spécialistes de la gestion d'actifs sur chacun de ses marchés principaux.

En 1999, la gestion d'actifs représentait 1,9 milliards d'euros soit 3 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. Ces dernières années, la croissance rapide des ventes de FCP et de SICAV aux particuliers et aux entreprises a élargi la cible habituelle des institutionnels. Le tableau ci-après détaille l'évolution des actifs gérés par AXA au 31 décembre des années indiquées.

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998	1997
Pour compte propre	289.251	245.196	227.066
Assurance vie en unités de compte	109.647	76.419	68.962
Pour compte de tiers	382.163	237.393	189.400
TOTAL	781.060	559.009	485.429

Le tableau suivant présente les actifs gérés, (en valeur de marché) et les commissions perçues par les sociétés de gestion d'actifs d'AXA au 31 décembre des années indiquées.

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998	1997
Actifs gérés			
– Pour compte de tiers	341.842	210.901	166.293
– Pour AXA	182.519	135.232	124.660
– En unités de compte	83.552	57.148	52.008
TOTAL	607.913	403.281	342.961
Commissions perçues			
– Pour compte de tiers ¹	1.276	852	683
– Pour AXA	248	141	148
TOTAL	1.524	993	831

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

Gestion d'actifs

ALLIANCE CAPITAL

Alliance Capital Management, filiale d'AXA Financial, Inc. est la plus importante société de gestion d'actifs cotée en bourse aux Etats-Unis. Elle s'est donnée pour mission d'être le premier établissement de gestion d'actifs en réalisant les meilleures performances dans de très nombreux secteurs d'investissement au service d'une clientèle très diversifiée. En septembre 1999, les associés de Alliance Capital Management Holding C.P. (anciennement dénommée Alliance Capital Management L.P. ("Alliance Holding")) ont approuvé un plan de restructuration transférant les activités d'Alliance Holding à Alliance Capital Management L.P. ("Alliance Capital"), nouveau partnership. Dans le cadre de cette réorganisation, Alliance Holding a proposé à ses associés la possibilité d'échanger leurs parts Alliance Holding négociées à la Bourse de New-York contre des parts Alliance Capital non cotées. Depuis la mise en place de cette réorganisation en octobre 1999, Alliance Capital est le partnership opérationnel proposant toute une gamme de services de gestion de placement à des clients institutionnels diversifiés et aux particuliers, soit notamment les deux activités suivantes :

- **la gestion des OPCVM**, qui comprend la distribution, la gestion, la tenue des comptes des OPCVM et la gestion de trésorerie (fonds monétaires et comptes courants),
- **la gestion dédiée** consiste essentiellement à gérer activement les portefeuilles en actions et obligations d'investisseurs institutionnels, parmi lesquels se trouvent des fonds de retraite d'employés du secteur privé ou du secteur public, ainsi que l'actif et les unités de compte d'Equitable.

Depuis 1999, Alliance Capital a connu une forte croissance en matière de gestion de fonds commun de placement ("Mutual funds"). Sur le seul marché américain, les ventes brutes par des tiers de fonds commun de placement ont augmenté de 75 % ; à l'étranger, le premier vendeur de ce type de placements a été le partenaire italien d'Alliance Capital qui a réalisé 4 milliards d'euros de collecte en 1999. La croissance des ventes augmente la volatilité des revenus dans la mesure où

ces derniers sont basés sur la valeur des fonds gérés et où les fonds communs de placement sont en général composés, pour un large pourcentage, de placements en actions. Les résultats de ces activités sont donc plus sensibles aux fluctuations du marché des capitaux.

Alliance Capital a aussi connu une forte croissance des actifs gérés séparément pour le compte de clients institutionnels, gagnant plus de 8,5 milliards d'euros d'actifs sous gestion au titre des mandats de nouveaux clients.

Alliance Capital s'occupe d'environ 5 millions de comptes d'actionnaires, avec des ventes mondiales de fonds commun de placement supérieures à 54 milliards d'euros. Au 31 décembre 1999, Alliance Capital gère environ 364,8 milliards d'euros d'actifs (dont 298,5 milliards d'euros pour des comptes de tiers). A cette même date, les actifs gérés par Alliance provenaient des comptes dédiés (pour des investisseurs institutionnels et des particuliers possédant un patrimoine important) d'une valeur approximative de 197,0 milliards d'euros, et des fonds commun de placement pour environ 167,8 milliards d'euros. Equitable est le plus gros client institutionnel d'Alliance Capital.

Au 31 décembre 1999, Equitable détenait 2,14 % des parts d'Alliance Holding et 55,32 % des parts d'Alliance Capital.

AXA INVESTMENT MANAGERS

La stratégie d'AXA IM est (i) l'amélioration permanente de la qualité et des résultats des actifs AXA et (ii), le développement de ses activités de gestion d'actifs pour le compte de tiers sur des marchés porteurs grâce à la croissance interne et aux acquisitions. Parallèlement à cette stratégie, l'objectif d'AXA IM est de proposer des services de conseil financier aux sociétés du Groupe AXA, aux investisseurs institutionnels (en ayant recours à des experts spécialisés dans les domaines concernés) et aux particuliers (en optimisant le circuit de distribution des sociétés d'assurance AXA). Dans le cadre de sa mission de gestionnaire d'actifs, AXA IM a créé deux grandes entités destinées à répondre aux besoins de ses clients et à développer les opportunités dans des segments de marché définis. Ces deux

entités sont décrites ci-dessous ; elles bénéficient d'une expérience significative en matière d'investissements spécialisés, à un moment où le marché des produits de placement est de plus en plus diversifié.

- **"Quantitative & Structured Investment"** se concentre sur l'élaboration et la vente de produits structurés obligations et actions. Cette activité englobe AXA Rosenberg, gestionnaire quantitatif spécialisé dans les actions, dont AXA IM a racheté une participation majoritaire début 1999. Au cours de sa première année au sein d'AXA.
- **"Private Equity"** a mobilisé avec succès des capitaux pour constituer deux grands fonds au cours de l'année; elle est bien placée pour tirer parti du développement considérable des investissements d'entreprise sur des fonds privés en actions.

AXA IM gère des actifs en France, en Allemagne, en Belgique, aux Pays-Bas et en Italie, ainsi qu'au Royaume-Uni par l'intermédiaire d'AXA Sun Life Asset Management (société issue, au Royaume-Uni, de la fusion d'AXA Equity and Law Investment Management et de Sun Life Investment Managers suite au rachat de l'UAP en 1997). Pendant l'année 1999, les opérations d'AXA IM se sont développées à Hong Kong, au Japon et à Singapour, parallèlement à l'expansion due au rachat d'AXA Rosenberg début 1999.

Au 31 décembre 1999, les actifs gérés par AXA Investment Managers (y compris les actifs investis des activités d'assurance d'AXA et les actifs gérés pour compte de tiers) totalisaient 232 milliards d'euros, contre 195 milliards d'euros au 31 décembre 1998.

NATIONAL MUTUAL FUNDS MANAGEMENT

Cette société est chargée des opérations de placements d'épargne destinées aux investisseurs institutionnels d'une part et aux entreprises et particuliers d'autre part en Australie et en Nouvelle-Zélande. NMFM gère activement les placements de ses clients pour permettre à ces derniers d'atteindre leurs objectifs d'épargne et de création de patrimoine.

Au 31 décembre 1999, les actifs gérés totalisaient

18,4 milliards d'euros contre 15,3 milliards d'euros à fin 1998. La part totale des actifs gérés correspondant au portefeuille d'actifs d'assurance de National Mutual Life était de 71 % au 31 décembre 1998 et de 69% au 31 décembre 1999.

Concurrence. Le secteur de la gestion d'actifs comporte de nombreux acteurs et est en pleine mutation. Aucune société ne domine ce marché mondial. Les acteurs sont les sociétés de gestion d'investissements, les négociants-courtiers, les banques et les compagnies d'assurance.

La situation évolue rapidement en Europe : traditionnellement les banques ont une présence forte sur leur marché domestique, mais des intervenants de niveau européen se développent rapidement.

Les marchés européens et asiatiques de gestion d'actifs devraient connaître les croissances les plus fortes dans les prochaines années. Le marché européen se caractérise actuellement par la présence de régimes de retraite gérés par l'Etat dans la plupart des pays, régimes qui devraient évoluer vers des systèmes privés de retraite, entraînant une croissance de la demande en terme d'épargne. De plus, l'introduction de l'euro, avec l'ouverture des frontières nationales, facilite l'accès de ce marché aux grandes sociétés américaines et britanniques de gestion d'actifs.

Le marché américain de gestion d'actifs devrait rester le plus important en terme d'actifs gérés. Aux Etats-Unis, la croissance de ce marché devrait être soutenue par la génération du "baby-boom" devant épargner pour sa retraite. Ces actifs d'épargne retraite comportent une part grandissante d'actions et de fonds communs de placement.

En outre, la gestion d'actifs s'oriente vers une architecture ouverte dans laquelle une société de gestion d'actifs peut vendre ses produits, qu'elle gère, ou dont une partie de la gestion est déléguée à des tiers. Le client dispose alors d'un choix de produits beaucoup plus étendu. Les investisseurs individuels sont de plus en plus sensibles aux résultats de la gestion, tout en bénéficiant de l'apport des nouvelles technologies. Ils peuvent ainsi prendre connaissance des performances des placements et des informations via

Autres services financiers

Internet, ou encore s'adresser à des "fonds super-market" (comme les sociétés de courtage discount sur Internet). En favorisant la transparence dans ce secteur, cette évolution technologique en a aussi intensifié la concurrence.

Autres services financiers

Les activités des "autres services financiers" comprennent essentiellement celles de DLJ, une banque d'affaires basée aux Etats-Unis. AXA intervient également sur d'autres secteurs de services financiers, surtout en Belgique et en France. En 1999, le chiffre d'affaires des "autres services financiers" s'élevaient à 10,8 milliards d'euros, représentant 16 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA.

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE (DLJ).

DLJ, filiale d'AXA Financial, Inc. est cotée à New-York. Au 31 décembre 1999, AXA Financial, Inc. détenait environ 70,3 % des actions ordinaires de DLJ. Après exercice de la totalité des options et libération des titres, AXA Financial, Inc. détiendrait 56,1 % des actions ordinaires de DLJ.

DLJ est une des principales banques d'affaires mondiales, fournissant des services à des investisseurs institutionnels, à des entreprises, à des administrations à la fois aux Etats-Unis et dans le reste du monde. Les activités de DLJ comprennent notamment l'achat et la vente de valeurs mobilières, la gestion d'un portefeuille pour compte propre, des activités de banque d'affaires, des services de conseil financier, de la recherche en investissement, du capital risque, du courtage de valeurs mobilières.

Les principales activités commerciales de DLJ sont par nature très concurrentielles car soumises aux contraintes des marchés (marchés boursiers volatiles et fluctuations des volumes d'activités), d'importantes variations de ses produits et charges d'exploitation.

DLJ doit faire face à une concurrence accrue pour ses activités de placement. La loi américaine de moder-

nisation des services financiers devrait accroître la concurrence des banques d'investissement. Les différents facteurs influençant le niveau d'activité de DLJ sont la qualification de son personnel, sa réputation sur le marché, ses relations avec ses clients actuels, ainsi que sa capacité à dégager du capital pour les transactions de ses clients.

AXA BANK BELGIUM

Les banques IPPA et ANHYP ont fusionné au début de l'année 2000 pour former une nouvelle banque appelée AXA Bank Belgium, filiale d'AXA Royale Belge, elle offre une gamme complète de services financiers aux particuliers et aux petites entreprises. Elle possède un réseau d'agents bancaires indépendants qui commercialisent les produits d'assurance d'AXA Royale Belge.

AXA BANQUE

En France, AXA Banque fournit des services bancaires destinés au Groupe AXA, lesquels peuvent être exécutés directement ou sous-traités. Les principales activités concernées sont la conservation des titres, la gestion des flux de trésorerie et de titres, le financement de programmes immobiliers, et des services bancaires pour des particuliers clients d'AXA possédant un patrimoine important et pour les agents généraux d'AXA France. AXA Crédit est spécialisée dans le financement de détail. Elle développe une large gamme de produits correspondant aux besoins des clients qui souscrivent des assurances et elle intègre ces produits à ceux que proposent les compagnies d'assurance.

SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES

Dans le cadre du rachat de l'UAP, AXA a fait l'acquisition de deux établissements de crédit spécialisés dans l'immobilier : Sofapi et Holding Soffim. Ces deux sociétés ne génèrent plus de prêts immobiliers : elles ont également cessé de lancer des programmes de développement immobilier, AXA ayant décidé d'arrêter cette activité. Par ailleurs des sociétés immobilières gèrent les actifs immobiliers d'AXA pour les compte propre ainsi que les actifs immobiliers des sociétés d'assurance vie et dommages françaises.

Politique d'investissement et financement

P olitique d'investissement	78
T résorerie et financement du Groupe	81
G estion des risques et sensibilité aux risques de marché	88

Politique d'investissement

Acquisitions et Investissements majeurs

Depuis 1991, AXA a réalisé un certain nombre d'investissements, notamment sous la forme d'acquisitions ou de contrats de partenariat ("joint-ventures"). AXA ne cesse d'étudier les opportunités afin d'accroître la taille et la diversité de ses implantations géographiques d'assurance et de gestion d'actifs. Les acquisitions et les investissements les plus importants ayant été réalisés depuis 1991 sont repris dans le tableau ci-dessous.

Montant des investissements majeurs (en milliards d'euros)	1999	1998	1991 à 1997
Amérique du Nord			
– AXA Financial, Inc	0,2		1,3
– Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)		0,3	
Asie-Pacifique			
– AXA Asie-Pacifique			0,6
Europe			
– Compagnie UAP	0,1		5,6
– Guardian Royal Exchange ¹	2,1		
– Royale Belge et ANHYP	0,1	3,4	
– AXA Réassurance			0,9
– AXA Colonia	0,5	0,1	
Investissements dans des sociétés créées ²	0,1	0,1	0,2
TOTAL	3,1	3,9	8,6

(1) Investissement net des cessions réalisées.

(2) Assurance dommages directe (France, Allemagne, Espagne, Japon) et assurance vie au Japon et en Chine.

AXA Financial, Inc. (anciennement Equitable Companies Incorporated). En 1991, AXA a investi 1 milliard de dollars américains dans Equitable Life, alors mutuelle d'assurance vie. A l'issue d'un processus de démutualisation mis en place en 1992, Equitable Life est devenue une société anonyme d'assurance vie détenue à 100 % par AXA Financial, Inc. AXA a alors échangé une partie de son investissement initial contre 49% du capital d'AXA Financial, Inc.

Au 31 Décembre 1999 et 1998, AXA détenait respectivement 58,4 % et 58,5 % des actions ordinaires d'AXA Financial, Inc. Ce taux est amené à évoluer dans le temps, compte tenu des programmes de rachat d'actions ainsi que des levées de stock-options.

Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ). En 1998, AXA, par l'intermédiaire de ses filiales AXA Financial, Inc., Equitable Life et AXA Holdings Belgium a participé à une augmentation de capital réservée de DLJ pour un montant de 0,3 milliard d'euros. A la suite de cette transaction, AXA a augmenté sa participation à 42,2 % au 31 décembre 1999 contre 42,8 % et 41,4 % respectivement, au 31 décembre 1998 et 1997.

AXA Asia Pacific Holdings (anciennement National Mutual Holdings). En septembre 1995, AXA a investi 1,1 milliard de dollars australiens (soit 0,6 milliard d'euros) pour une prise de participation de 51 % dans le 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 1997, AXA a acquis 91 % du capital de l'UAP à l'issue d'une offre publique d'échange. Cet investissement a été financé par l'émission de 111,1 millions d'actions nouvelles, de 2 057 obligations remboursables en actions de la Société et de 128 millions de Certificats de Valeur Garantie. AXA a ensuite absorbé la Compagnie UAP, ce qui a donné lieu à l'émission de 11,57 millions d'actions nouvelles. Les Certificats sont arrivés à échéance le 1er juillet 1999 et n'ont donné lieu à aucun versement. Cependant, les programmes de couverture mis en

place par AXA en 1998 pour le rachat à terme de ces certificats ont coûté 71 millions d'euros, s'ajoutant au coût d'acquisition de l'UAP.

Guardian Royal Exchange ("GRE"). Après l'acquisition de GRE réalisée par SLPH en mai 1999 pour un montant total de 5.110 millions d'euros (3.417 millions de livres), financés en partie par SLPH avec une émission d'actions d'une valeur de 1.114 millions de livres (soit 1.666 millions d'euros). La participation d'AXA dans le capital de SLPH est passée de 71,6 % à 56,3 %. A la suite de cette acquisition, Albingia, filiale allemande de GRE, détenus par SPLH a été cédée par cette dernière à AXA Colonia. D'autres filiales de GRE jugées non stratégiques par AXA ont été cédées ou sont actuellement en cours de cession : notamment les activités nord américaines, la majeure partie des activités d'assurance vie au Royaume-Uni, ainsi que les activités en France, au Luxembourg et en Afrique du Sud.

Royale Belge et ANHYP. En 1998, AXA a acquis la part des minoritaires de la Royale Belge à la suite d'une offre publique financée essentiellement par émission d'actions AXA ainsi que de Certificats de Valeurs Garanties. Fin 1999, ces certificats ont été annulés conformément à leurs termes et conditions.

Fin 1998, Royale Belge a acheté ANHYP dans le cadre d'une offre publique d'achat pour un montant de 541,6 millions d'euros. Cette acquisition a permis de renforcer les activités bancaires de Royale Belge, et d'élargir le réseau de distribution bancaire des agents indépendants.

AXA Réassurance. AXA Réassurance a renforcé sa structure financière, ses capacités de garantie et son taux de solvabilité par des augmentations de capital de 152,4 millions d'euros en 1994 et 88,4 millions d'euros en 1993. Les opérations de réassurance d'AXA ont été développées avec l'acquisition, en 1995, d'Abeille Ré, une société de réassurance établie à Paris, pour un montant de 383,6 millions d'euros. Les activités d'Abeille Ré ont été essentiellement intégrées dans AXA Réassurance.

Politique d'investissement

AXA Colonia et Albingia. L'acquisition de GRE a permis à AXA Colonia de détenir 83,7% du capital d'Albingia. AXA Colonia est ainsi devenu le deuxième assureur dommages et le cinquième assureur vie en Allemagne. Au 31 décembre 1999, AXA Colonia a porté sa participation dans Albingia à 99 % en rachetant la part des minoritaires pour 145,7 millions d'euros. Par ailleurs, AXA a augmenté sa participation dans le capital d'AXA Colonia, laquelle est passée de 69 % au 31 décembre 1997 à 73 % au 31 décembre 1998 et 86 % au 31 décembre 1999.

Autres acquisitions et investissements

AXA a poursuivi ses efforts d'investissement en participant à la création de nouvelles sociétés et en mettant en place des accords de partenariat :

- **Assurance Directe.** AXA s'est lancé sur le marché de l'assurance directe automobile en France en 1992, en Allemagne en 1995, en Espagne en 1997 et au Japon en 1999.
- **AXA Life (Japon).** En 1995, AXA a démarré ses opérations d'assurance vie au Japon en investissant un montant total de 169 millions d'euros au 31 décembre 1999. L'activité d'assurance vie d'AXA au Japon va connaître une croissance significative au cours de l'année 2000, avec l'acquisition de Nippon Dantai Life Insurance Company.
- **AXA Minmetals.** En Chine, AXA a créé une société spécialisée dans l'assurance vie, AXA Minmetals, en partenariat à 51 % avec le groupe China Minmetals. AXA Minmetals a émis ses premiers contrats en juin 1999.

Cessions

AXA a procédé à des cessions d'actifs ou de participations considérées comme non stratégiques :

- **Equitable Real Estate (Equitable Immobilier) (Etats-Unis).** En 1997, Equitable Life a vendu Equitable Real Estate, société de gestion immobilière et filiale détenue à 100 % pour un montant de 400 millions de dollars.
- **CIPM (France).** Cette même année 1997, AXA a cédé une part du capital qu'elle détenait dans la Compagnie des Immeubles de la Plaine Monceau (CIPM) à SIMCO, société immobilière dont AXA détient 36 %. Grâce à ces transactions, AXA a réduit ses risques immobiliers d'environ 1 milliard d'euros.
- **Foncière Vendôme et UIF (France).** En 1998, AXA a vendu Foncière Vendôme et sa participation de 34,7 % dans l'UIF (Union Immobilière de France) pour 0,3 milliard d'euros.
- **Autres transactions immobilières.** AXA a en outre réalisé des opérations de cession d'actifs immobiliers en France pour un montant total de 0,7 milliard d'euros et de 0,4 milliard d'euros respectivement en 1997 et 1998.
- **New Ireland Holdings.** En 1997, Sun Life & Provincial Holdings (SLPH) détenue à 72 % par AXA a cédé ses activités vie et dommages en Irlande.
- **AXA Leben.** Sun Life & Provincial Holdings a finalisé la cession en 1998 de sa succursale allemande AXA Leben, pour 67 millions d'euros.

PanEuroLife (Luxembourg) a été cédée en 1999.

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.

Aux 31 décembre 1999 et 1998, les emprunts et titres subordonnés s'élevaient à 4,8 et 2,7 milliards d'euros (cf. annexe aux comptes consolidés).

Les dettes financières et d'exploitation des services financiers s'élevaient à 8,1 milliards d'euros au 31 décembre 1999 et 6,1 milliards d'euros au 31 décembre 1998 ; les dettes financières regroupent les dettes à long terme et les dettes convertibles en actions. Les dettes d'exploitation sont émises par les filiales de services financiers dans le cadre de leur activité.

Au 31 décembre 1999, 2,0 milliards d'euros de dettes émises par la Société peuvent, dans des conditions contractuelles précises, être converties en 20,4 millions d'actions.

Les montants totaux des remboursements des dettes à long terme venant à échéance en 2000 et au cours des quatre années suivantes s'élèvent respectivement à 0,5, 1,8, 1,6, 0,3 et 0,7 milliard d'euros.

Aux 31 décembre 1999 et 1998, les dettes à court terme atteignaient respectivement 9,0 et 4,2 milliards d'euros.

Les engagements hors bilan sont repris dans la note 22 de l'Annexe aux Comptes Consolidés.

La Société

La Société a développé les activités d'assurance et de services financiers d'AXA en réalisant des acquisitions ainsi que des investissements directs et de croissance interne. Ces opérations ont été financées principalement (a) par les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, (b) par les dividendes reçus des filiales d'exploitation et (c) par des ressources provenant d'émissions d'obligations convertibles et rembour-

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

En février et mars 2000, la Société a procédé à l'émission d'obligations subordonnées convertibles¹ en actions pour un montant nominal de 1 100 millions d'euros (au taux de 3,75 % et à échéance 2017) et à l'émission de titres subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 500 millions d'euros au taux de 7,25 %. Ces emprunts, avec un rating "A2" attribué par Moody's, devraient permettre à AXA de poursuivre sa croissance et seront notamment affectés au rachat des minoritaires d'AXA China Region ainsi qu'au financement de l'acquisition de Nippon Dantai.

En février 1999, la Société a émis des obligations subordonnées convertibles² en 9,2 millions d'actions pour 1.524 millions d'euros au taux de 2,5 % et à échéance 2014. Cet emprunt noté "A2" par Moody's a été notamment utilisé dans le cadre du financement de l'acquisition de Guardian Royal Exchange.

En juin et juillet 1998, la Société a racheté la part des actionnaires minoritaires de la société AXA Royale Belge pour 2.882 millions d'euros. Cette acquisition a été payée par émissions de 9,6 millions d'actions nouvelles pour 985 millions d'euros, par remise d'actions d'autocontrôle pour 419 millions d'euros, par versement d'une soulte de 1.478 millions d'euros et par la remise de 2,7 millions de Certificats de Valeur Garantie ("Certificats Royale Belge") qui ont été annulés en décembre 1999 (cf Rapport de Gestion, "Evénements significatifs 1999"). La Société avait mis en place, au 31 décembre 1998, 762 millions d'euros de crédit syndiqué, tiré 183 millions d'euros sur ses lignes de liquidités existantes et accru son encours de trésorerie de 381 millions d'euros. Au 15 septembre 1999, la totalité de ces 1.326 millions d'euros avait été remboursée grâce à des transferts de trésorerie effectués par AXA Royale Belge à la Société.

Début 1997, dans le cadre de la fusion de l'UAP, la Société a réalisé une augmentation de capital de 4.574 millions d'euros, qui s'est traduite par la créa-

(1) Concernant l'émission d'obligations subordonnées convertibles de 1,1 milliard d'euros de février 2000, la Société se réserve le droit de procéder à un amortissement anticipé à compter de 2007 à un prix de 196,00 euros (prix d'émission de 165,5 euros).

(2) Concernant l'émission d'obligations subordonnées convertibles de 1,5 milliard d'euros de février 1999, la Société se réserve le droit de procéder à un amortissement anticipé à compter de 2005 à un prix de 186,12 euros (prix d'émission de 165 euros).

Trésorerie et financement

tion 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 Certificats de Valeur Garantie ("Certificats AXA-UAP") à échéance 1er juillet 1999 au bénéfice des anciens actionnaires de la Compagnie UAP ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange. Compte tenu des cours de l'action en mai et juin 1999 (cf Rapport de Gestion, "Evénements significatifs 1999"), ces Certificats AXA-UAP n'ont donné lieu à aucun paiement.

La Société prévoit que les dividendes reçus de ses filiales 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 également que les investissements anticipés 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 1999 et 1998, à respectivement 183 millions d'euros et 88 millions d'euros.

En 1999, la Société a reçu un montant de 1.438 millions d'euros de dividendes en numéraire contre respectivement 1.036 et 482 millions d'euros en 1998 et 1997. Ces dividendes sont principalement reçus des filiales d'assurance françaises et des autres filiales européennes de la Société. En 1999 et 1998 respectivement, 264 et 163 millions d'euros de dividendes en numéraire reçus par la Société l'ont été en devises autres que l'euro. La progression des dividendes entre 1998 et 1999 s'explique pour l'essentiel par la remontée d'importants dividendes des sociétés opérant en

Belgique. Certaines filiales directes et indirectes de la Société 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 25 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.

Afin d'assurer le financement de ses opérations et compte tenu de son niveau de fonds propres, la Société dispose notamment :

- de lignes de crédit d'un montant total de 2,3 milliards d'euros utilisées à hauteur de 758 millions d'euros au 31 décembre 1999 (contre 2,1 milliards d'euros utilisés à hauteur de 191 millions d'euros au 31 décembre 1998). Ces lignes ont une échéance moyenne restante d'environ 2,1 années et certaines peuvent être renouvelées au choix de la Société pour une période égale à la durée d'origine,
- d'un programme de billets de trésorerie français et de bons à moyen terme négociables (" BMTN ") d'un montant de 1,5 milliard d'euros chacun (contre 1,2 milliard d'euros chacun au 31 décembre 1998). Au 31 décembre 1999, un montant de 373 millions d'euros de billets de trésorerie d'une échéance moyenne de 15 jours était en cours ainsi qu'un montant de 202 millions d'euros de BMTN d'une échéance moyenne de 5,7 ans,
- d'un crédit syndiqué destiné au financement de l'acquisition de Guardian Royal Exchange d'un montant total à l'origine de 1.000 millions de livres sterling (1.600 millions d'euros) et utilisé à hauteur de 450 millions de livres sterling au 31 décembre 1999 (720 millions d'euros),

Les dettes financières de la Société s'élèvent à 2.273 millions d'euros au 31 décembre 1999 (contre 1.423 millions d'euros au 31 décembre 1998). Les obligations convertibles émises en 1995 au taux de 4,5 % et arrivant à maturité en 1999 ont été converties en 1,6 millions d'actions pour un montant de 63 millions d'euros.

Les autres sources de financement sont classées au bilan en "Autres fonds propres" et en "Emprunts et titres subordonnés" (cf annexe aux comptes consolidés, notes 9 et 10).

– En 1995 et 1997, la Société avait renforcé ses "Autres fonds propres" en émettant des obligations remboursables en actions. Les obligations 4,5 % remboursables en actions émises en 1995 pour un montant de 320 millions d'euros ont été rachetées à leurs détenteurs à hauteur de 128 millions d'euros par des filiales de la Société en 1996 et de 24 millions d'euros par les Mutuelles AXA. Par ailleurs, en échange des obligations 6 % remboursables en actions émises par la Compagnie UAP, la Société a émis en 1997 des obligations de mêmes caractéristiques pour un montant de 282 millions d'euros. Aux 31 décembre 1999 et 1998, le montant des autres fonds propres de la Société était inchangé à 602 millions d'euros (474 millions d'euros en données consolidées).

– Le montant des dettes subordonnées s'élève à 2.998 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 1.125 millions d'euros au 31 décembre 1998. En effet, en 1999, la Société a émis des obligations subordonnées convertibles, 2,5 %, d'échéance 2014 pour un montant de 1.524 millions d'euros. Plusieurs emprunts perpétuels ont également été émis pour un montant total de 234 millions d'euros destinés notamment à financer les besoins de croissance interne d'AXA.

En 1998, la Société avait émis un emprunt subordonné en Yen à durée indéterminée pour 27 milliards de yens (183 millions d'euros) afin de financer sa croissance interne au Japon. Cet emprunt pourra être remboursé, à l'initiative de la Société, à compter du 31 juillet 2028.

EMPLOIS DE TRÉSORERIE

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

Le montant des charges d'intérêts de la Société pour 1999, 1998 et 1997 s'est élevé respectivement à 214, 157 et 134 millions d'euros. Les charges d'intérêts de la Société devraient demeurer au niveau d'environ 250 millions d'euros 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 3 mai 2000, la mise en distribution d'un dividende relatif à l'exercice 1999 d'un montant total de 713 millions d'euros (2,00 euros, 13,12 francs par action) sera proposée aux actionnaires. Les dividendes relatifs aux exercices 1998 et 1997 s'étaient élevés respectivement à 595 millions d'euros (1,70 euro par action), et 455 millions d'euros (1,37 euro par action). L'intégralité des dividendes versés au titre des exercices 1998 et 1997 a été versée en numéraire.

L'investissement réalisé par la Société dans les activités d'assurance directe française, allemande, espagnole et japonaise depuis leur création totalise 393 millions d'euros qui se répartissent respectivement comme suit :

- 190 millions d'euros chez Direct Assurance depuis 1993, dont 42 millions d'euros au titre de l'exercice 1999,
- 106 millions d'euros, dont 18 millions d'euros en 1999, chez Sicher Direct qui a démarré son activité en 1994,
- 50 millions d'euros (dont 14 millions d'euros en 1999), chez Direct Seguros, société détenue à parité par AXA et Banco Bilbao Vizcaya depuis sa création en 1986,
- 47 millions d'euros (dont 29 millions d'euros en 1999) chez Direct Japan.

Au cours des trois prochaines années, la Société prévoit des investissements complémentaires d'environ 240 millions d'euros, se répartissant à hauteur de respectivement 50, 40 et 150 millions d'euros entre ses activités d'assurance directe en France, en Allemagne et au Japon.

Trésorerie et financement

Par ailleurs, dans le cadre du rapprochement des activités vie de la filiale AXA Life Japan et de la société japonaise nouvellement acquise, Nippon Dantai, la Société procédera en 2000 et en 2001 à des investissements qui devraient totaliser 200 milliards de yens (soit environ 2 milliards d'euros).

AXA Financial, Inc.

Aux 31 décembre 1999 et 1998, AXA Financial, Inc. ("AXA Financial Holding", anciennement "Equitable Holding, Inc.") détenait sous forme de disponibilités et de titres du Trésor américain 148 et 157 millions d'euros.

En complément de ces éléments d'actif, les principales ressources de trésorerie de AXA Financial Holding sont (a) les dividendes de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), (b) les dividendes, les revenus et les produits provenant des autres actifs et (c) les remboursements par ses filiales de dépenses effectuées par AXA Financial Holding pour son compte, principalement au titre de la rémunération de salariés. D'autres ressources potentielles de trésorerie d'AXA Financial 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, jusqu'en 1998, soumis à des restrictions imposées par les autorités de tutelle (New York Insurance Department). En 1999, Equitable Life a obtenu une révision de ces restrictions auprès de ces autorités qui lui a permis de distribuer à AXA Financial Holding un dividende de 140 millions d'euros (150 millions de dollars). Equitable Life engage actuellement de nouvelles négociations lui permettant d'obtenir l'autorisation de distribuer des dividendes supplémentaires en 2000.

En avril 1998, AXA Financial Holding a émis deux lignes d'emprunts obligataires respectivement de 213 millions d'euros (250 millions de dollars) au taux de 6,5 % et d'échéance 2008, et de 290 millions

d'euros (350 millions de dollars) au taux de 7 % et d'échéance 2028.

Dans le cadre du programme de rachat de ses propres actions, élargi en septembre 1998 de 16 millions d'actions ordinaires à 30 millions (données après division du nominal de l'action), AXA Financial Holding a racheté au cours des exercices 1999 et 1998, 8,0 millions et 9,1 millions d'actions ordinaires (soit environ 1,8 % et 2,0 % des actions inscrites à son capital à fin décembre 1999 et 1998) pour un total de respectivement 242 millions d'euros et 211 millions d'euros.

Les dividendes versés par DLJ à AXA Financial Holding se sont élevés à 12 millions d'euros en 1999 et 11 millions d'euros en 1998 et 1997. En juillet 1998, AXA Financial Holding a souscrit à l'augmentation de capital émise par DLJ à hauteur de 1,8 millions d'actions (pour un montant de 110 millions de dollars, environ 95 millions d'euros¹) sur un total de 5 millions d'actions.

La trésorerie d'AXA Financial 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 AXA Financial Holding indiquent que les principales ressources de trésorerie décrites ci-dessus seront suffisantes pour satisfaire ses besoins de trésorerie.

AXA Asia Pacific Holdings

A la clôture des exercices 1999 et 1998, AXA Asia Pacific Holdings ("AAPH", anciennement National Mutual Holdings ou "NMH") disposait d'une trésorerie de respectivement 5 et 16 millions d'euros. Les dividendes reçus de ses filiales constituent une des principales ressources de trésorerie de AAPH, qui dispose également de lignes de crédit d'un montant de

(1) 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 85 et 76 millions d'euros).

291 millions d'euros (475 millions de dollars australiens) utilisées à hauteur de 219 millions d'euros (357 millions de dollars australiens) au 31 décembre 1999 (cf. annexe aux comptes consolidés). La trésorerie de AAPH est employée au paiement des dividendes, des charges d'intérêt sur sa dette et de ses frais généraux liés à son activité de holding.

Au cours de l'exercice 1999, AAPH a reçu 146 millions d'euros (249 millions de dollars australiens) de dividendes de ses filiales. En 1998, AAPH avait reçu 363 millions d'euros de dividendes de ses filiales, dont 162 millions d'euros (320 millions de dollars australiens) à caractère exceptionnel de sa filiale National Mutual Life à la suite d'une restructuration de l'actionnariat d'AXA China Region.

Sun Life & Provincial Holdings

Au 31 décembre 1999, Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH") détient en trésorerie 31 millions d'euros contre 263 millions d'euros un an plus tôt. SLPH utilise une ligne de crédit syndiqué (émise en décembre 1996 d'échéance décembre 2001) de 300 millions de livres (soit environ 480 millions d'euros à fin 1999).

En 1999, l'acquisition de Guardian Royal Exchange ("GRE") par SLPH pour un total de 3.417 millions de livres (5.110 millions d'euros) a été financé par l'émission d'actions nouvelles par SLPH à hauteur de 1.114 millions de livres (1.666 millions d'euros) et par un versement en numéraire pour le solde, soit 3.444 millions d'euros. Pour le paiement en numéraire, SLPH a bénéficié d'un prêt de la Société dont 192 millions d'euros restent dûs au 31 décembre 1999, financé notamment par un crédit syndiqué et par l'émission d'obligations subordonnées convertibles 2,5 % d'échéance 2014 émises en février 1999.

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 essentiellement utilisées pour le paiement des sinistres et prestations versés 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 "Activité du groupe - Actifs des sociétés d'assurance". Les besoins de trésorerie des filiales d'assurance vie peuvent également être affectés par les rachats (cf. "Activité du groupe Assurance vie - Rachats") ; ceux de l'assurance dommages et de l'assurance internationale 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 engagements 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").

Trésorerie et financement

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 "pour compte propre", 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 "pour compte propre" des sociétés d'assurance vie britanniques serait facilement négociable.

États-Unis

Les dividendes versés par Alliance Capital constituent une ressource de trésorerie importante pour Equitable Life. Ils se sont élevés respectivement à 202, 102 et 115 millions d'euros en 1999, 1998 et 1997.

En 1997, Equitable Life a engagé un programme de désinvestissement immobilier qui s'est poursuivi en 1998 et 1999. Au titre de ces cessions, Equitable Life a encaissé 623 millions d'euros en 1999 contre 1.147 millions d'euros l'année précédente. Le stock des immeubles disponibles à la vente s'élève à 564 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 979 millions d'euros un an plus tôt.

ASSURANCE DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE

Les filiales d'assurance dommages et d'assurance internationale 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 court terme des activités d'assurance dommages et d'assurance internationale des filiales de la Société. Si des pertes exceptionnelles liées à la survenance d'événements catastrophiques survenaient, les filiales d'assurance dommages seraient en mesure de faire face à leurs engagements en procédant à la liquidation de tout ou partie de leurs portefeuilles dont une large partie est investie en valeurs inscrites à la cote officielle.

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 dont le principal objet est la protection des 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.

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 sociaux supérieurs au "RBC" minimum requis.

Les compagnies d'assurance australiennes, dont notamment National Mutual Life, 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 prudence. La formule de la marge de solvabilité inclut des variables qui sont fonction de multiples paramètres économiques, financiers ou techniques. Elle tient également compte de l'adéquation des catégories d'actifs à la nature des passifs qu'ils représentent. Au 30 septembre 1999, National Mutual Life respectait ces contraintes de solvabilité.

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 nouvelle ligne de crédit revolving d'une durée de 3 ans, d'un montant de 198 millions d'euros (200 millions de dollars) qui porte le programme de lignes de crédit à 718 millions d'euros (725 millions de dollars). Par ailleurs, Alliance Capital dispose d'un programme d'émissions de billets de trésorerie de 421 millions d'euros (425 millions de dollars). Alliance avait tiré, au 31 décembre 1999, 381 millions d'euros (385 millions de dollars) de billets de trésorerie et aucun tirage n'avait été effectué sur la ligne de crédit revolving.

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 d'autres services financiers

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE ("DLJ")

Les principales ressources de trésorerie de DLJ proviennent (a) d'augmentation de capitaux propres ou (b) de mise en place dettes, (c) de la capacité d'auto-financement, (d) des lignes de crédit et autres emprunts, (e) des fonds déposés par les clients, (f) des ventes à réméré et (g) des prêts de titres. Les actifs détenus par DLJ sont, pour la plupart, très liquides ; un pourcentage relativement faible d'actifs est détenu sur une période supérieure à un an.

Au 31 décembre 1999, les lignes de crédit dont dispose DLJ atteignent 2,5 milliards d'euros (2,5 milliards de dollars) sans qu'aucun tirage ne soit effectué.

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 mai 1999, Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") a mis sur le marché 18,4 millions d'une nouvelle série d'actions au prix unitaire de 20 dollars, représentative de 17,9% de DLJdirect, division qui regroupe les activités de courtage en ligne de DLJ. Le montant de cette opération s'est élevé à 347 millions de dollars dont 234 millions de dollars ont été affectés à DLJdirect.

Par ailleurs, en mars 1999, DLJ a reçu l'autorisation de la SEC pour un programme d'émission de dettes senior et subordonnées et d'actions privilégiées d'un montant total de 2 milliards d'euros (2 milliards de dollars). Dans le cadre de cette enveloppe globale, DLJ a émis 1.273 millions d'euros (1.285 millions de dollars) de Medium Term Notes ("emprunt à moyen terme") et 644 millions d'euros (650 millions de dollars)

Gestion des risques et sensibilité

d'obligations Senior à taux fixe 5,875 % et d'échéance 2002.

Enfin, dans le cadre du programme de billets de trésorerie d'environ 1.980 millions d'euros (2 milliards de dollars), DLJ utilisait, au 31 décembre 1999, 1.149 millions d'euros (1.160 millions de dollars).

En 1998, DLJ avait également accru de 149 millions d'euros (175 millions de dollars) sa ligne de titres privilégiés remboursables d'échéance 2001 par l'émission de 3,5 millions d'actions (Series B) ; cette dette, classée en emprunt subordonné, s'élevait à 491 millions d'euros (575 millions de dollars) au 31 décembre 1998. Par ailleurs, DLJ avait également émis quatre emprunts obligataires "senior" en 1998 pour un montant global de 1.146 millions d'euros (1.350 millions de dollars). Enfin, en 1998, DLJ avait remboursé la totalité de sa ligne de crédit revolving subordonné de 325 millions de dollars (277 millions d'euros), mettant fin à ce programme.

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 respecte des contraintes de liquidité et de dispersion des risques. Au 31 décembre 1999, chacune de ces filiales était en conformité avec les règles qui lui étaient applicables.

Gestion actif-passif

OPERATIONS 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 ainsi qu'une politique d'investissement et de souscription combinant des objec-

tifs de prudence et de diversification. Cette gestion 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 permet à chaque filiale de réagir au plus vite et de s'adapter à toutes les variations des conditions de marché financier, aux cycles du secteur de l'assurance et plus généralement aux modifications de son 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.

Par ailleurs, les opérations d'AXA sont, dans la plupart des pays, soumises à des réglementations locales qui prévoient, en particulier, certaines contraintes concernant :

- la catégorie, la qualité et la dispersion (émetteurs, localisations géographiques et types) des investissements,
- le niveau d'actifs détenu dans la monnaie locale compte tenu des passifs dans cette même devise.

ASSURANCE VIE

■ Au 31 décembre 1999, environ 39 % des provisions mathématiques étaient relatifs à des contrats en unités de compte. Pour ces contrats, le risque lié aux actifs est essentiellement supporté par les assurés, les sommes dues aux assurés étant en effet fonction de la valeur de réalisation des actifs supports. Environ 9 % des provisions mathématiques étaient relatifs à des contrats with-profits.

A cette même date, 43 % des provisions mathéma-

tiques d'AXA étaient relatifs à des contrats avec clause contractuelle de participation aux bénéfices (hors contrats en unité de compte) dont environ 9 % relatifs aux contrats "with-profits" britanniques. Ces contrats, avec clause contractuelle de participation aux bénéfices, 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.

Enfin, 18 % des passifs d'assurance vie d'AXA étaient relatifs aux autres types de contrats dont certains comprennent une participation aux bénéfices non contractuelle. 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 lié à ces produits est assurée au moyen d'un suivi des durées 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 d'AXA mettent en œuvre des politiques de gestion des risques différentes (gestion actif-passif). Celles-ci peuvent être classées en deux grandes catégories : analyse de sensibilité et analyse de durée.

- **L'analyse de durée** est principalement utilisée pour les contrats sans clause de participation aux bénéfices ainsi que ceux pour lesquels le taux cré-

dité peut être révisé périodiquement par l'assureur en fonction des taux d'intérêt du marché. L'objectif de l'analyse de durée est de mettre en place un portefeuille d'investissements constitué principalement d'actifs à taux fixe, visant 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.

Après des années de baisse, les taux d'intérêt se sont tendus en 1999 sur les principaux marchés où AXA opère. Ces événements ne remettent pas en cause la capacité des compagnies du groupe à faire face à leurs engagements contractuels de rémunération des contrats d'assurance vie, les compagnies ayant de plus 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, notamment de taux.

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 et leur cadence 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 dis-

Gestion des risques et sensibilité

posent donc d'excédents de trésorerie qu'elles peuvent investir à long terme en actions, en obligations ou en actifs immobiliers ; il leur incombe cependant de conserver des actifs liquides ou quasi-liquides à un niveau suffisant pour faire face, si nécessaire, au règlement de sinistres.

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). Au 31 décembre 1999, les principaux risques de marché auxquels DLJ est soumis sont le risque de taux d'intérêt, le risque de contrepartie et le risque lié à l'évolution des marchés actions : DLJ gère activement son exposition à ces différents risques. A cet effet, DLJ a mis en place un certain nombre de procédures de contrôle destinées à identifier et évaluer les facteurs de risque et a créé un département indépendant dont la fonction est de suivre ces derniers ; 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 (contrats options, swap, futures et forwards) 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.

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 17 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 19 millions d'euros au 31 décembre 1998.

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 10 et 14 millions d'euros en 1999, contre respectivement 14 et 9 millions d'euros en 1998.

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

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 analysant la qualité de signature de ses clients ou contreparties lors de toute nouvelle transaction et en revoyant cette analyse de façon périodique ; DLJ a également défini des niveaux maxima d'exposition pour chaque tiers ou chaque groupe ou ensemble de tiers.

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.

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 1999, ces filiales représentent environ 76 % des actifs investis et 93 % des provisions techniques.

Les analyses ont pour objet de mesurer la sensibilité des valeurs de réalisation des actifs et des passifs ou sur le résultat net part du groupe AXA.

- 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 (a) la valeur de réalisation des actifs cantonnés mis en représentation et (b) 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 est peu sensible à l'évolution de 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.

Sensibilité au risque de taux d'intérêt : l'objectif est d'évaluer l'évolution des valeurs de réalisation 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. Au 31 décembre 1999, 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 1,1 milliard d'euros des valeurs de réalisation des actifs nets des variations de passif, contre 0,2 milliard d'euros en 1998. Cette variation est essentiellement due à un changement dans la structure des portefeuilles en 1999, principalement en Belgique, en France et aux Etats-Unis.

Sensibilité aux variations des cours de bourse : des baisses de 10 % et 20 % sur l'ensemble des bourses mondiales au 31 décembre 1999 entraîne-

Gestion des risques et sensibilité

raient respectivement des réductions de 1,8 milliard d'euros (1,2 en 1998) et de 3,5 milliards d'euros (2,4 en 1998) de la valeur de réalisation des actifs, nette des variations de passifs prenant en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés. Cette augmentation de l'exposition est liée à une augmentation de la part des actions dans les portefeuilles, en particulier en France et à l'intégration des entités de GRE (en Allemagne et en assurance dommages au Royaume-Uni). Ces résultats sont à rapprocher des plus-values latentes sur actions qui s'élevaient à 12 milliards d'euros au 31 décembre 1999 (avant prise en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés).

Les réductions constatées dans le cas de variations des cours de bourse sont supérieures à celles constatées pour des variations de taux d'intérêt. 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 ces derniers 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 nullement 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 variations significatives de cours des principales devises ont été examinées. La sensibilité du résultat 1999 a été prise en compte et non celle des valeurs de réalisation.

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,
- 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 69 millions d'euros (83 millions d'euros en 1998) en cas de baisse de 10 % des taux de change des monnaies (par rapport à l'euro).

Limites de l'analyse de sensibilité aux risques de marché. Les résultats des analyses présentées ci-dessus doivent être examinés avec prudence, compte tenu 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 : elles 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 peut donner lieu à la constitution d'une provision pour risque d'exigibilité (cf. annexe aux comptes consolidés).

Comptes consolidés

Rapport de gestion du directoire	94
Faits marquants de l'exercice	94
Faits postérieurs à la clôture	105
Activité et Résultats	106
Résultats par secteur d'activité	111
– Assurance vie	111
– Assurance dommages	126
– Assurance internationale	138
– Gestion d'actifs	141
– Autres services financiers	144
– Holdings	146
– Perspectives	148
Bilan consolidé au 31/12/99	150
Compte de résultat consolidé au 31/12/99	152
Annexe aux comptes consolidés	153
Faits caractéristiques	153
Faits postérieurs à la clôture de l'exercice	155
Principes et méthodes de consolidation	156
– Présentation des comptes	156
– Principes comptables	157
Sociétés consolidées	165
Notes aux comptes consolidés	
Comptes consolidés en normes américaines	212
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	228

Rapport de gestion du directoire

Comptes consolidés de l'exercice 1999

Faits marquants de l'exercice

AXA DANS SON ENVIRONNEMENT EN 1999

LES MARCHÉS FINANCIERS

■ 1999 aura été une année très favorable aux **marchés d'actions** avec une croissance de plus de 30%² grâce à la conjonction d'un niveau soutenu de croissance et d'une politique monétaire accommodante.

Ainsi, les marchés d'actions américains, japonais et européens ont enregistré des taux de progression élevés de respectivement + 25 % (Dow Jones), + 37 % (Nikkei) et + 37 % (Dow Jones Stoxx 50). En Europe, la France a réalisé la meilleure performance avec une croissance supérieure à 30 %. Les indices sectoriels de la zone euro ont progressé de 135 % pour les technologies et de 105 % pour les télécommunications.

Dans les pays émergents, de très bonnes performances ont également été enregistrées, avec un rendement global supérieur à + 60 %. Toutes les régions se sont comportées de façon relativement comparable: +62 % en Amérique latine, +67 % pour les pays émergents d'Europe et +63 % en Asie.

Le contraste est important avec les **marchés obligataires**, qui ont généralement connu leur plus mauvaise année depuis celle du "krach" de 1994. L'amélioration de la conjoncture mondiale a provoqué une hausse générale des taux d'intérêt à long terme, notamment aux Etats-Unis et en Europe. En outre, dès le mois de février, les tensions sur les prix

du pétrole se sont répercutées sur les rendements obligataires mondiaux.

Aux Etats-Unis, les taux des bons du Trésor à 10 ans ont augmenté, pour atteindre 6,43 %, les opérateurs de ce marché ayant en effet fortement réagi au cours du premier semestre, et le rendement total des obligations américaines a été négatif de près de 3%.

De même, depuis la mise en place de l'euro le 1^{er} janvier 1999, les taux d'intérêt des obligations d'Etats de l'Euroland ont suivi une tendance haussière, entraînant un recul de près de 150 points de base du rendement des obligations. Ce mouvement a répondu à deux éléments distincts, la poursuite d'une croissance toujours soutenue aux Etats-Unis et l'amélioration des perspectives d'activité en Europe.

En revanche, les taux longs japonais n'ont que très peu évolué au cours de l'année 1999 et sont restés à l'écart des mouvements observés sur les marchés internationaux. Ils se sont même légèrement contractés, les obligations réalisant une performance supérieure à 15 %, cependant nettement inférieure à celle des actions.

Au début de l'année 1999, les **banques centrales** ont poursuivi la politique monétaire accommodante de baisse de leurs taux directeurs, entamée en octobre 1998. Ce n'est qu'en seconde partie d'année, qu'elles ont, à l'inverse, amorcé un mouvement de resserrement monétaire.

Les Etats-Unis ont été les premiers à relever leurs taux directeurs, à partir de juin, pour porter le taux des fonds fédéraux à 5,5 % en fin d'année. Ce changement de politique monétaire a été justifié par la vigueur persistante de l'économie américaine, et en particulier par celle de la demande des ménages.

(1) Par convention, la Société désigne la société holding : la Société et ses filiales, directes et indirectes, sont identifiées sous l'appellation AXA.
(2) Performance des actions et des obligations en US dollar, sauf mention contraire. Indices Datastream pour les actions ou JP Morgan pour les obligations, sauf Dow Jones et Eurostoxx.

La Banque Centrale Européenne a commencé et terminé l'année avec un taux de refinancement à 3%. Cette apparente stabilité recouvre en fait un changement de politique monétaire : dans un contexte de tensions inflationnistes modérées, le 8 avril, la BCE réduisait le taux de refinancement des appels d'offres de 50 points de base à 2,5%, tandis que le 4 novembre, elle le relevait pour revenir à 3%, prenant acte de l'amélioration des perspectives économiques de la zone et de la progression des rendements obligataires.

Au Japon, la politique monétaire est restée très accommodante tout au long de l'année, afin de maintenir un niveau de liquidités nécessaire à la poursuite du redressement économique du pays et à la restructuration de son système bancaire.

Au début du mois de janvier 1999, sur les **marchés des changes**, l'appréciation de l'Euro qui a salué sa mise en place, n'aura été que de courte durée : en effet, en moyenne annuelle, la parité de l'Euro s'est dépréciée de 14% par rapport au dollar et de 22% par rapport au yen. Ces différentiels, qui s'expliquent notamment par les écarts de taux d'intérêt dans le cas du change euro-dollar, ont constitué un avantage concurrentiel significatif pour les exportateurs de l'Euroland.

Au Japon, l'amélioration de la conjoncture a fortement stimulé la demande de yens, particulièrement au second semestre. La banque centrale japonaise a tenté à plusieurs reprises d'enrayer ce phénomène par des interventions sur le marché, mais sans succès. Le yen ressort ainsi comme la monnaie la plus appréciée en 1999.

LES MARCHÉS DE L'ASSURANCE ET DE LA GESTION D'ACTIFS

■ Dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, les marchés de **l'assurance vie** ont connu en 1999 un essor important marqué par la forte progression des marchés d'actions et la croissance des produits en unités de compte. Cette évolution intervient dans un

marché où, du fait notamment du vieillissement de la population, la demande de produits de prévoyance et d'épargne-retraite est en nette augmentation.

Après une année 1998 marquée par l'incidence défavorable des réformes fiscales sur les produits d'assurance vie, le marché de l'assurance de personnes en France a cru de 13% en 1999 bénéficiant de la forte progression des contrats multi-support qui représentent désormais 60% des affaires nouvelles. Par opposition à certains autres pays européens, la réglementation française ne prévoit à ce jour aucune mesure incitative visant les produits d'épargne collective en vue de la retraite (du type fonds de pension).

Au Royaume-Uni, la progression des affaires nouvelles (mesurée par les primes périodiques plus un dixième des primes uniques) atteint près de 11% en 1999, en raison notamment de la performance des contrats d'épargne à prime unique dont les ventes ont été favorisées par l'appréciation des marchés d'actions. La croissance des compagnies les plus importantes a en général été supérieure à celle du marché dans son ensemble.

Soutenu par les souscriptions anticipées du fait d'un projet de réforme fiscale abandonné depuis lors, le marché allemand enregistre en 1999 une hausse significative de 8% en provenance notamment des produits en unités de compte qui représentent désormais 10% de la production nouvelle.

En Belgique, malgré la baisse des taux garantis qui a contribué au ralentissement de l'activité d'assurance vie traditionnelle, le marché enregistre une nette croissance d'environ 25% liée notamment à la forte progression des contrats en unités de compte, qui bénéficie principalement aux bancassureurs.

Dans les autres pays d'Europe, le développement des produits en unités de compte et des activités de bancassurance est également à l'origine de la croissance de l'activité d'assurance vie. L'Espagne, l'Italie et le Portugal devraient connaître des croissances très fortes supérieures à 30%.

Rapport de gestion

Aux Etats-Unis, dans un contexte de marché qui s'écarte des produits traditionnels reposant principalement sur des obligations au bénéfice de ceux en unités de compte, les primes émises ont nettement progressé en 1999, notamment sur les produits "Variable Annuity" (produits individuels retraite, +21%) et "Variable Life" (+14%). Par ailleurs, la réforme du Glass-Steagal Act devrait conduire à des opérations de rapprochement de compagnies d'assurance avec des banques commerciales et des banques d'affaires.

En Australie et Nouvelle-Zélande, soutenue par une forte croissance économique et par des mesures gouvernementales rendant obligatoire et relevant d'un point la contribution des employeurs aux fonds de pension, l'assurance vie et santé a continué de progresser en 1999. La croissance des produits d'assurance vie s'élève à 14%, celle des montants sous gestion dans le cadre des fonds de pension étant de 18%; toutefois, la compétition sur ces marchés en croissance s'intensifie du fait de l'entrée des banques et des gestionnaires d'actifs.

Contrastant avec 1998, la croissance économique a repris dans l'ensemble de la zone asiatique et notamment à Hong-Kong, où le marché devrait bénéficier en 2000 de la création rendue obligatoire de fonds de pension. Toutefois, l'assurance vie japonaise reste marquée par la dégradation persistante des conditions de marché (baisse d'environ 4,5% des cotisations émises). Le secteur a connu d'importantes opérations de concentration et de restructuration faisant intervenir notamment des opérateurs étrangers : rachat d'Aoba Life par Artémis, prise de contrôle par AXA de Nippon Dantai Life, et rachat par GE Edison Life du portefeuille en run-off de Toho Mutual.

Après plusieurs années marquées par l'intensification de la concurrence ayant entraîné des baisses tarifaires sur les grands segments d'activité, notamment en assurance automobile et en risques industriels, le marché de l'assurance dommages s'est caractérisé en 1999 par des hausses tarifaires dans certains pays européens qui sont venues atténuer les effets défavo-

rables de la détérioration de la sinistralité. Toutefois, les compagnies européennes ont su préserver leur rentabilité grâce à la bonne tenue des marchés d'actions, à des gains de productivité et aux premières synergies résultant des fusions/concentrations opérées au cours des dernières années.

L'année 1999 aura également été marquée par un nombre élevé d'événements climatiques tels que le cyclone Floyd aux Etats-Unis, les tremblements de terre en Turquie et à Taiwan, les inondations dans le Sud-Ouest de la France ou les tempêtes d'Europe occidentale (en décembre). Le coût à charge des assureurs et réassureurs atteint des montants particulièrement élevés.

En France, après deux années consécutives de baisse, les cotisations émises progressent de 1,2% en 1999. En risques de particuliers comme en risques industriels, compte tenu des baisses de prime moyennes (ou des taux de primes), la progression est toutefois en deçà des attentes du marché qui se fondaient notamment sur une croissance du parc automobile. La détérioration du ratio combiné tous exercices brut de réassurance, qui s'établirait à près de 120% en 1999, provient notamment des intempéries survenues en fin d'année dont le coût brut à la charge des assureurs est estimé à 5 milliards d'euros (soit environ 1 milliard d'euros net de réassurance).

Dans un contexte de marché allemand qui demeure très concurrentiel, les cotisations émises stagnent. Par ailleurs, la survenance en 1999 d'importants sinistres en risques industriels, l'augmentation de la fréquence des sinistres en automobile et les tempêtes de fin d'année ont contribué à une détérioration de la sinistralité.

Au Royaume-Uni, les cotisations progressent en automobile du fait de la hausse des tarifs, qui intervient après une dégradation de la sinistralité dans cette branche liée notamment à une augmentation du coût des sinistres corporels; dans les autres branches, la concurrence demeure vive. En outre, à l'exemple du rapprochement de SLPH et Guardian

ou celui annoncé de Norwich et CGU, le secteur connaît d'importantes opérations de concentration. En Belgique, en Italie, en Espagne et aux Pays-bas, la dégradation de la sinistralité qui se caractérise notamment par la hausse des fréquences et des coûts moyens en automobile, se traduit par des hausses tarifaires ; ces hausses contribuent à la progression des primes émises dans ces différents pays. L'Italie et le Portugal, par exemple, devraient enregistrer des croissances de l'ordre de 7%. Le marché belge devrait suivre la tendance de 1998 avec une croissance aux alentours de 2%.

En 1999, le marché de **l'assurance internationale** est resté marqué par une surcapacité persistante.

La poursuite du cycle baissier sur le marché des grands risques, notamment en dommages et transports, s'est traduite par une nouvelle réduction des taux de primes ; dans d'autres branches, comme la responsabilité civile ou la construction, une stabilisation a néanmoins été constatée. La sinistralité courante par rapport à 1998 s'est détériorée et certains sinistres majeurs, en particulier les événements naturels déjà évoqués ci-dessus, ont affecté les opérateurs. Cette tendance laisse augurer une généralisation du retournement du marché en 2000 dont l'effet se manifesterait en 2001. Par ailleurs, les acteurs sur ces marchés ont poursuivi leur concentration, celle-ci concernant aussi bien les courtiers que les compagnies d'assurance concurrentes d'AXA Global Risks.

En réassurance également, l'exercice 1999 a enregistré une sinistralité événementielle élevée qui devrait marquer une étape vers un assainissement du marché et vers une hausse des tarifications (qui sera perceptible à partir de 2001). En effet, l'absence d'événements catastrophiques depuis 1994 s'était traduite par l'arrivée de nouvelles capacités engendrant une baisse des taux de primes de l'ordre de 15% par an dans un marché devenu très concurrentiel ; cette tendance s'était poursuivie en 1999 et le marché semble s'être stabilisé lors des renouvellements pour l'exercice 2000.

Marquée en 1998 par la baisse des taux d'intérêt et par la crise qui a touché l'ensemble des places financières sur le troisième trimestre, l'activité de **gestion d'actifs** a connu en 1999 une hausse des taux d'intérêt et a bénéficié du dynamisme des marchés boursiers. En Europe, les épargnants et petits investisseurs ont accru leur exposition au risque action au travers des fonds de pension et des produits en unités de compte. Pour leur part, les investisseurs institutionnels se sont tournés vers des produits plus spécialisés. Par ailleurs, le marché de la gestion d'actifs a été encore marqué en 1999 par d'importantes opérations de rapprochement, à l'exemple de l'acquisition de Pimco par Allianz, dans un secteur où la taille et le caractère international sont des éléments clés.

STRATÉGIE D'AXA

Au cours de l'exercice 1999, AXA a précisé ses axes stratégiques de développement, visant ainsi à clarifier les objectifs opérationnels et à appliquer des critères systématiques de sélection de ses opportunités de croissance :

- AXA, groupe international leader sur le marché des services financiers, centre le développement de son activité sur la protection financière, notamment l'assurance et la gestion d'actifs.
- Les atouts majeurs d'AXA résident dans sa solidité financière, sa capacité à mutualiser les risques, une politique rigoureuse de souscription des risques et son expertise en matière de gestion d'actifs et de conseil. L'ensemble des activités actuelles et futures développées par les filiales du groupe s'appuie sur ces compétences.
- AXA cherche à accroître autant que possible ses relations avec les clients au travers de réseaux de distribution portant la marque AXA ; le groupe fait également appel à d'autres réseaux et fait distribuer par ses réseaux dédiés les produits complémentaires fournis par d'autres sociétés. Il vise ainsi à capitaliser sur une architecture ouverte de distribution.

Rapport de gestion

– La présence mondiale d'AXA s'accompagne d'une sélectivité dans le choix des implantations. AXA est ainsi présent sur les marchés des principaux pays développés, ainsi que de certains pays émergents dans lesquels un contexte favorable à une gestion moderne et au contrôle des activités permet le développement d'opérations profitables et de taille suffisante.

En 2000 et au-delà, AXA entend conserver ces axes stratégiques qui constituent les bases nécessaires à la réalisation de ses objectifs de croissance et de performance, concrétisés par l'atteinte d'un rendement des fonds propres de 15 % et une progression annuelle de +15 % du résultat net consolidé par action. Les services de protection financière sont appelés à un développement rapide compte tenu du vieillissement de la population dont les besoins en produits d'épargne à long terme et de prévoyance s'accroissent. Avec plus de 40 millions de clients, développant une marque mondiale de services financiers, propriétaire de quelques-uns des plus grands réseaux de distribution développés dans le monde et disposant d'une gamme élargie de produits financiers, AXA se trouve en toute première position pour profiter de nouvelles opportunités de croissance externe que pourrait favoriser le contexte actuel de consolidation et de fusion des activités de services financiers.

INTERNET

■ Le développement d'"Internet" et des technologies de l'information dans leur ensemble, est un phénomène dont l'ampleur, bien que difficile à évaluer à ce jour, sera majeure. AXA, compte tenu des services largement immatériels qu'il fournit, est particulièrement intéressé par ce nouveau mode de communication auquel il fait déjà appel en procédant notamment à la mise à disposition d'informations via Internet tant pour ses clients que pour ses salariés, ses actionnaires, les analystes financiers ou les investisseurs.

En outre, son ambition en matière de commerce électronique (ou "e-business") a abouti à l'affirmation d'im-

pératifs stratégiques précis. Pour atteindre ses objectifs dans ce domaine, AXA dispose d'atouts importants, parmi lesquels :

- des réseaux de distribution puissants, proches de leurs clients, qui comprennent notamment une implantation internationale de filiales d'assurance directe par téléphone (au Royaume-Uni, en Allemagne, en France, au Japon, en Espagne) ; celles-ci constituent autant de plates-formes logistiques idéales pour le commerce électronique. Ainsi près de 15 % de la production nouvelle de Sicher Direct en Allemagne et 25 % de celle de AXA Direct Japan sont réalisés via internet.
- des savoir-faire clés dans le domaine général de l'assurance et des services financiers, renforcés par des compétences dans le domaine spécifique de l'e-business. Par exemple DLJdirect, courtier boursier en ligne, se place au troisième rang mondial avec plus de 700 000 clients aux Etats-Unis et a entrepris un programme d'expansion internationale, visant dans un premier temps les marchés japonais (en partenariat avec Sumitomo Financial Group) et britannique. Par ailleurs la structure d'investissement Sprout, filiale de DLJ, est un acteur américain de tout premier rang dans le financement des start-ups Internet aux Etats-Unis. D'autre part au Royaume-Uni, la société d'assurance santé PPP Healthcare a significativement amélioré son efficacité en gérant ses relations avec les prestataires de soins via l'Internet.

AXA a identifié plus de deux cents initiatives et projets à travers le monde, qui font actuellement l'objet d'une réflexion stratégique coordonnée avec les principales filiales, visant notamment à :

- re-concevoir les chaînes de valeur afin de définir les meilleures pratiques, et d'y intégrer l'Internet, par exemple pour la gestion des sinistres dommages,
- valoriser la force de distribution du Groupe en réussissant une intégration globale qui offrira de nombreux services en ligne à la fois pour les clients et les distributeurs,

- créer de nouveaux concepts de métiers : par exemple, AXA a prévu de lancer dans plusieurs pays européens un projet de portail financier offrant aux clients une gamme complète de services susceptible de satisfaire l'ensemble de leurs besoins en matière d'assurance, de gestion d'actifs ou de services bancaires,
- capitaliser sur la dynamique de construction de la marque AXA, notamment en mettant à disposition l'expertise du Groupe sous forme de contenu en ligne.

AXA ET SES COLLABORATEURS

■ AXA regroupe près de 130 000 collaborateurs répartis dans plus de 60 pays. Afin de fédérer les ressources d'un ensemble aussi vaste et diversifié autour d'une stratégie unique, la politique conduite par le Groupe à l'égard de ses collaborateurs poursuit quatre objectifs majeurs : motiver, impliquer, former et rapprocher.

Motiver – Pour répondre aux questions relatives à la stratégie du groupe et à la place tenue par chacune des sociétés et par chaque collaborateur, des rencontres ont été organisées dans le monde entier : les conventions "Leaders, tout simplement". En deux ans et demi, 64 conventions ont ainsi réuni près de 95 000 collaborateurs d'AXA. Ces conventions ont permis à tous les participants de mieux comprendre le lien existant entre leur action au quotidien, les priorités de l'entreprise au sein de laquelle ils travaillent et la stratégie globale du Groupe.

Impliquer – Les performances de tous dépendent de l'implication de chaque collaborateur, elle-même fonction de la qualité de son environnement de travail. Tous les deux ans, une enquête est effectuée auprès de l'ensemble des collaborateurs pour évaluer la perception qu'ils ont de leur environnement de travail. Les résultats de la première enquête mondiale d'opinion "Scope 98" ont mis en évidence des thèmes communs à plusieurs entités, témoignant ainsi de préoccupations partagées par un grand nombre de collaborateurs du Groupe. Ceci a permis de mettre en

place des actions prioritaires pour répondre aux besoins exprimés. La prochaine édition, prévue en avril 2000, comportera une innovation majeure puisqu'elle sera menée de bout en bout via Internet.

Former – La formation au métier est de la responsabilité de chaque entité, afin d'être adaptée au contexte local. Dans le métier de protection financière en évolution rapide, et où la concurrence ne cesse de s'élargir, les investissements en formation sont en progression constante. Les nouvelles technologies permettent d'ailleurs à la formation d'être plus efficace, plus adaptée aux besoins de chacun. Dans le domaine managérial, AXA Université a développé et mis au point trois programmes majeurs :

- "AXA Manager" a pour vocation d'aider les managers à mettre en pratique les principes de management du Groupe et l'ensemble de ses valeurs.
- Suite logique d'AXA Manager, le programme "Columbus", lancé à l'automne 1998, est destiné à aider les managers à mieux gérer le changement, grâce à une perception claire des évolutions de l'environnement et des projets du Groupe.
- "Télémaque" enfin, lancé en mars 1997, est un cycle s'adressant aux managers à fort potentiel. La deuxième promotion, composée de 40 participants, a achevé son cycle de formation fin 1999. Caractéristique de la troisième étape de ce cycle : les missions de consultants ont toutes été centrées sur le client.

AXA Université a accueilli en 1999 plus de 4.300 collaborateurs au titre d'AXA Manager et Columbus et a augmenté ses capacités d'accueil avec l'ouverture d'un troisième site, situé en Virginie (Etats-Unis).

Rapprocher – Savoir-faire diversifiés et compétences multiples constituent l'une des premières richesses du Groupe. Pour en tirer le meilleur parti, rapprocher ressources et besoins, réduire les coûts et gagner du temps, AXA a lancé en 1998 une politique volontariste de renforcement des synergies. Un nouvel outil Intranet a été ouvert. Il comporte une base de données, qui recense les groupes de synergies actifs ou en

Rapport de gestion

cours de création, et propose un espace d'échanges. Plus de 1500 collaborateurs d'AXA ont pris une part active, en 1999, à ce nouveau chantier.

Moyen privilégié pour favoriser les échanges, la mobilité internationale contribue, elle aussi, au développement des synergies ; fin 1999, plus de 450 collaborateurs du Groupe étaient en mobilité internationale.

L'INNOVATION CLIENTS

■ Placer le client au centre des préoccupations d'AXA s'inscrit dans une stratégie à long terme. Créer de nouveaux produits, imaginer des services innovants ou des modes de distribution inhabituels, aller au devant des attentes du client, être toujours plus réactif : tels sont les défis auxquels le Groupe est confronté au quotidien, sur tous ses marchés. Pour se différencier vis à vis du client, AXA doit être en avance sur les autres acteurs en présence et le rester en innovant. Mais l'innovation, pour jouer pleinement son rôle, doit aller de pair avec la communication, afin que les idées, les projets, les réalisations qui émergent dans une entité du Groupe puissent être connus de tous, adaptés et démultipliés, plus rapidement et au moindre coût.

La création des "Prix de l'Innovation Client AXA" répond à ces objectifs : stimuler, identifier, récompenser et diffuser l'innovation tournée vers le client dans l'ensemble du Groupe, puis la consolider en tant qu'élément constitutif de la marque. 1999 a été l'année du lancement et du premier palmarès avec un bilan prometteur de 118 candidats, 28 dossiers retenus au terme de la pré-sélection et au final 7 projets primés. Les uns s'adressent directement au client (accès permanent pour les clients, via Internet, à leur portefeuille valorisé quotidiennement aux Etats-Unis ou lancement d'un produit spécifique à une clientèle féminine à Hong-Kong), d'autres concernent la distribution ou les fonctions supports (inspection par vidéo à distance d'un véhicule accidenté au Royaume-Uni), mais leur finalité est identique : apporter au client un service plus performant au meilleur coût.

MARQUE AXA

■ Le développement de la marque AXA dans le monde s'est poursuivi tout au long de l'exercice 1999.

Aux Etats-Unis, The Equitable Companies ("Equitable Holding") a adopté la dénomination AXA Financial Inc. et a repositionné son canal de distribution de conseillers financiers sous la marque unique AXA Advisors.

De même, en Australie et en Nouvelle-Zélande, les produits de National Mutual sont désormais commercialisés sous le label d'AXA Australia et AXA New Zealand ; enfin, National Mutual Holdings s'appelle désormais AXA Asia Pacific Holdings.

A l'issue des opérations de rapprochement des sociétés belges, la principale compagnie d'assurance a été nommée AXA Royale Belge ; les banques Anhyp et IPPA opèrent désormais sous l'appellation AXA Bank Belgium.

Ainsi, la quasi-totalité des compagnies d'assurance et de réassurance commercialisent leurs produits sous une dénomination intégrant AXA. La promotion et le développement de la marque AXA font l'objet de financements publicitaires conjoints entre la Société et les filiales concernées. Le montant total des sommes dépensées pour la promotion de la marque AXA s'élève à près de 100 millions d'euros en 1999.

La notoriété assistée de la marque AXA a progressé dans la plupart des pays durant ces dernières années. Elle est particulièrement forte dans la majorité des pays européens, notamment en France (95%), au Royaume-Uni (60%), en Belgique (56%), aux Pays-Bas (49%) ainsi qu'en Espagne (34%) ou Allemagne (29%). Elle est également très forte en Australie, en Nouvelle Zélande et à Singapour, pays dans lesquels elle dépasse 70% ; dans le reste du monde elle s'établit autour de 15% dans les principales zones d'activité d'AXA et notamment aux USA où elle a doublé en moins d'un an.

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 1999

ACQUISITION DE GUARDIAN ROYAL EXCHANGE (GRE) PAR SUN LIFE & PROVINCIAL HOLDINGS (SLPH)

■ L'exercice 1999 a été marqué, le 10 mai, par l'acquisition, au Royaume-Uni, du groupe Guardian Royal Exchange ("GRE"). Cette transaction, réalisée par Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH"), s'est effectuée au prix de 3.417 millions de livres (5.110 millions d'euros), payé par émission d'actions nouvelles par SLPH à hauteur de 1.114 millions de livres (1.666 millions d'euros) et en numéraire à hauteur du solde. Pour le paiement en numéraire, SLPH a bénéficié d'un prêt de la Société, financé notamment par des tirages effectués sur des lignes de crédit et par la dette subordonnée convertible qu'elle a émise en février 1999. Cette opération a eu pour effet de ramener à 56,3% le pourcentage d'intérêt d'AXA dans SLPH contre 71,6% au 31 décembre 1998.

Le groupe GRE étant présent dans le monde entier, des opérations de réorganisation et de rationalisation des activités d'origine AXA et GRE ont été immédiatement programmées.

A cette fin, SLPH a procédé à la cession de plusieurs activités qui ne s'inséraient pas dans son champ stratégique de développement au Royaume-Uni et en Irlande :

- cession à l'assureur Liberty Mutual de la filiale américaine pour 896 millions de livres (1.340 millions d'euros),
- cession des activités non britanniques des autres filiales de GRE à la Société pour un montant de 584 millions de livres (873 millions d'euros),
- cession en juillet 1999 des activités d'assurance vie britanniques (Guardian Life) et irlandaises de GRE pour respectivement 759 millions de livres et 84 millions de livres (1.139 millions d'euros et 128 millions d'euros).

Par ailleurs, certaines des activités acquises par la Société auprès de SLPH ont fait l'objet de cessions externes ou de rapprochements internes avec des filiales d'AXA :

- cession de sa participation de 83,7% dans Albingia à AXA Colonia; en décembre 1999, AXA Colonia a porté son pourcentage d'intérêt dans Albingia à 98,9%.
- cession à Continent (groupe Toro) des activités de Guardian France pour 73 millions d'euros.
- fusion des activités portugaises de GRE ainsi que celles d'assurance dommages à Hong-Kong et à Singapour avec celles d'AXA existantes dans ces différents pays.
- cession en décembre 1999 de la participation dans la société luxembourgeoise, Le Foyer Finance, pour un total de 156 millions d'euros et cession, sous condition suspensive de l'agrément des autorités locales, et de la participation dans la société sud-africaine Guardian National Insurance pour un montant de 134 millions d'euros.

Au 31 décembre 1999, les activités d'origine GRE consolidées par AXA sont donc développées au Royaume-Uni, en Irlande, en Allemagne, aux Pays-Bas, à Hong-Kong et dans les succursales de Singapour et du Portugal.

A la suite de ces opérations, SLPH devient le numéro 2 de l'assurance santé britannique, le leader de l'assurance dommages en Irlande et renforce de manière significative ses activités dommages au Royaume-Uni, se plaçant au troisième rang dans ce secteur. D'autre part, AXA Colonia devient le deuxième assureur allemand en assurance dommages et le cinquième en assurance vie.

Un écart d'acquisition de 1.138 millions d'euros (764 millions d'euros en part du groupe) a été constaté, dont notamment 739 millions d'euros (416 millions d'euros en part du Groupe) et 364 millions d'euros (313 millions d'euros en part du Groupe)

Rapport de gestion

respectivement pour les filiales britanniques et irlandaises et pour les filiales allemandes. Cet écart est amorti sur 30 ans.

L'écart d'acquisition relatif aux filiales d'assurance dommages anglaises, irlandaises et portugaises résulte principalement d'une insuffisance significative des provisions techniques. Cet écart d'acquisition a fait l'objet d'un amortissement exceptionnel à hauteur des insuffisances de provisions constatées dans le bilan d'ouverture, soit -259 millions d'euros en net part du Groupe. L'écart d'acquisition résiduel, au 31 décembre 1999 s'élève à 485 millions d'euros en part du Groupe.

AUTRES ACQUISITIONS, CESSIONS OU OPÉRATIONS SUR TITRES

■ **Aux Etats-Unis**, AXA Investment Managers a acquis en janvier 1999 une participation majoritaire dans la société américaine de gestion d'actifs Barr Rosenberg (désormais appelée AXA Rosenberg Group), gérant au 31 décembre 1999 8,8 milliards d'euros d'actifs. Composé d'un premier paiement de 125 millions de dollars (107 millions d'euros), le prix définitif de cette transaction est adossé à une clause de complément de prix en fonction des résultats futurs d'AXA Rosenberg Group. L'écart d'acquisition relatif à AXA Rosenberg s'élève à 104 millions d'euros et est amorti sur 15 ans.

En mai 1999, Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") a mis sur le marché 18,4 millions d'une nouvelle série d'actions au prix unitaire de 20 dollars, représentative de 17,9 % de DLJ direct, division qui regroupe les activités de courtage en ligne de DLJ. Cette opération s'est traduite par l'enregistrement d'un profit net part du groupe de 120 millions d'euros.

Dans le cadre du programme de rachat de ses propres actions portant sur 30 millions d'actions ordinaires, AXA Financial Inc. a racheté au cours de l'exercice 1999 8,0 millions d'actions ordinaires (soit environ 1,8 % des 434 millions d'actions inscrites à son capital à fin décembre 1999) pour un total de 244 millions de dollars (242 millions d'euros); en 1998 le

rachat de 9,1 millions d'actions avait également été effectué pour un montant de 247 millions de dollars. Un écart d'acquisition de 60 millions d'euros amortissable sur 30 ans a été constaté au 31 décembre 1999 au titre des rachats effectués en 1999. Compte tenu de la dilution d'AXA dans SLPH à la suite de l'acquisition de GRE et des levées de stock-options, le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Financial Inc. passe de 58,46 % à fin 1998 à 58,43 % à fin 1999.

En Allemagne, AXA a porté sa participation dans AXA Colonia à 86 % au 31 décembre 1999 contre 73 % 12 mois plus tôt. Ces achats d'actions portent sur un montant de 342 millions d'euros et ont fait apparaître un écart d'acquisition de 100 millions d'euros qui vient en complément de celui préexistant de 133 millions.

En Belgique, AXA a procédé au rachat du solde des actions minoritaires restantes de Royale Belge et a retiré le titre de la cote. Par ailleurs, les Certificats de Valeur Garantie (CVG) émis par la Société lors du rachat des minoritaires de Royale Belge¹ ont été annulés, compte tenu des cours du titre AXA sur la période du 3 au 9 décembre 1999.

Au Maroc, AXA Al Amane a rapproché ses activités avec celles de la Compagnie Africaine d'Assurance (CAA) précédemment détenue à 100 % par la société holding marocaine ONA ; cette opération permet à AXA Al Amane, détenue par AXA (51 %) et ONA (49 %), de devenir le deuxième assureur du Maroc.

En Turquie, l'accord de partenariat avec Oyak a été renforcé par l'apport des filiales locales d'AXA, préalablement rachetées à AXA Colonia, à un holding, AXA Oyak Holding, détenu à parité par AXA et Oyak. A la suite de la fusion de ces sociétés, l'ensemble ainsi constitué représente le premier assureur dommages et le septième assureur vie sur le marché turc. L'écart d'acquisition relatif à cette opération s'élève à 21 millions d'euros et est amorti sur 10 ans.

Les filiales d'assurance vie d'AXA **en Chine** (AXA Minmetals) et d'assurance dommages **au Japon** (AXA Direct Japan) ont reçu des autorités locales l'agrément

(1) Les Certificats de Valeur Garantie AXA-Royale Belge donnaient droit au 31 juillet 2001 à leurs détenteurs, au versement, dans la limite de 200 francs français par certificat, d'une somme en francs français égale à cinq fois la différence, si elle était positive, entre 800 francs français et la moyenne des cours de clôture de l'action AXA sur les 40 jours de Bourse précédant le 31 juillet 2001 ; ces CVG étaient annulés si le cours de clôture était supérieur ou égal à 900 francs français (137,3 euros) pendant cinq jours de bourse au cours d'une période de 10 jours de bourse consécutifs. Entre le 3 et le 9 décembre 1999, le cours de clôture de l'action ayant été supérieur à 137,3 euros pendant cinq jours, les CVG ont été annulés.

pour commercialiser leurs produits. Leurs activités ont débuté respectivement en juin et en juillet 1999.

Au Luxembourg, AXA a cédé sa filiale d'assurance vie, PanEuroLife, contrôlée à hauteur de 90%, enregistrant une plus-value de 22 millions d'euros en part du groupe.

Enfin, **en France**, les principales opérations réalisées depuis le début de l'exercice 1999 sont les suivantes :

- En février 1999, émission par la Société d'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.
- Apport par AXA des titres Paribas à l'Offre Publique d'Echange proposée par la BNP. A l'issue de cette opération, AXA détient 8,3% dans la nouvelle société BNP-Paribas. Sur la base de la moyenne du cours de bourse du titre BNP sur les trois jours précédant et suivant la première offre sur Paribas, la plus-value s'élève à 331 millions d'euros en net part du groupe.
- Acquisition, lors de la privatisation du Crédit Lyonnais, de 5,5% du capital pour 482 millions d'euros. AXA fait désormais partie du groupe des actionnaires partenaires de la banque.
- Filialisation de l'activité du courtier Natio Assurance. Les contrats automobile et multirisques habitation distribués par les réseaux de la BNP seront désormais enregistrés dans les comptes de cette nouvelle compagnie, détenue à parité par AXA Assurances et la BNP et intégrée proportionnellement.

Par ailleurs, et compte tenu des cours de l'action AXA en mai et juin 1999, les Certificats de Valeur Garantie (CVG) émis lors du rapprochement entre AXA et la Compagnie UAP¹ n'ont donné lieu à aucun paiement. Cependant les achats à terme de Certificats réalisés dans le cadre d'un programme de couverture mis en place par AXA et dénoués au premier semestre 1999, ont totalisé un coût de 71 millions d'euros, qui est venu en complément du prix d'acquisition constaté lors de l'OPE d'AXA sur la Compagnie UAP.

RÉORGANISATIONS EN COURS

■ **En France**, au cours de ces dernières années, le succès d'AXA sur les marchés d'assurance s'est appuyé sur une croissance externe rapide, une grande expertise technique, un modèle de management fortement décentralisé et un dynamisme commercial reposant sur les fortes qualités individuelles des différents systèmes de distribution. Toutefois, l'analyse de l'évolution des attentes des clients et des bouleversements de l'univers concurrentiel a abouti à la nécessité de repenser l'ambition d'AXA en France et les sources de son leadership à moyen terme, tout en maintenant la volonté de continuer à être au tout premier rang sur son marché. En conséquence, l'ensemble des ressources de l'entreprise a été mobilisé autour d'un projet de changement ambitieux, capable de mieux assurer un réel avantage compétitif. AXA France a ainsi enregistré dès 1999 une provision de 213 millions d'euros après impôt destinée à couvrir les coûts de mise en œuvre, à partir de 2000, de ce projet dont les objectifs sont de :

- centrer l'entreprise autour du client avec une offre de produits et de services élargie et une approche personnalisée visant à accompagner chaque client tout au long de ses projets,
- instaurer une organisation commerciale unique par marché et rénover les canaux exclusifs de distribution par la création d'Espaces AXA et la conclusion d'accords de partenariat,
- mettre en place des centres de services assurant le service après vente sur les contrats en partenariat avec les distributeurs, ce qui permettra une baisse des coûts de gestion,
- rénover les systèmes d'information avec la création de bases de données " clients " et le développement du commerce électronique,
- re-dynamiser la gestion des ressources humaines comme vecteur de changement grâce notamment à une transformation de l'organisation du travail et au développement des compétences et des responsabilités.

(1) Les Certificats de Valeur Garantie AXA-UAP donnaient droit, à leurs détenteurs, au versement d'une somme en francs français égale à la différence, si elle était positive, entre 392,50 francs et la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA sur les 30 jours de bourse précédant le 1^{er} juillet 1999. Au cours des mois de mai et de juin 1999, la moyenne des cours d'ouverture de bourse (754,61 francs, soit 115,04 euros) a été largement supérieure à 392,50 francs; les CVG n'ont donc donné lieu à aucun paiement.

Rapport de gestion

Au Royaume-Uni, dès l'acquisition de GRE, la restructuration des activités dommages au Royaume-Uni a été mise en œuvre et devrait s'achever en 2001. La rationalisation des lignes de produits autour de la seule marque AXA, la constitution d'une plate-forme unique de gestion des systèmes d'information, ainsi que la réduction du nombre de sites géographiques avec la mise en adéquation des effectifs constituent les principaux axes de ce plan d'action. Les coûts de réalisation de ce programme sont estimés à 174 millions d'euros, dont 114 millions d'euros constatés dans le bilan d'ouverture et 39 millions d'euros dans le résultat de l'exercice 1999. Il doit engendrer des économies annuelles de l'ordre de 130 millions d'euros à compter de décembre 2001. Au 31 décembre 1999, les dépenses se sont élevées à 68 millions d'euros et le solde des provisions pour restructuration s'établit à 89 millions d'euros.

En Belgique, à la suite de la fusion juridique des principales activités d'assurance dommages et d'assurance vie d'origine AXA et UAP au sein de la société AXA Royale Belge, le rapprochement des systèmes d'information a été initié et l'harmonisation progressive des gammes de produits et des réseaux de distribution se poursuit. L'activité bancaire d'Ippa a été fusionnée avec Anhyp au 1^{er} janvier 2000 sous le nouveau nom d'AXA Banque Belgium.

Par ailleurs, dans un contexte de vive concurrence sur les **activités grands risques et réassurance**, avec une frontière de plus en plus mince entre les offres d'assurance, de réassurance et d'ingénierie financière, AXA a décidé de réorganiser ses activités dans ce secteur. AXA Corporate Solutions, née du rapprochement des activités d'AXA Global Risks et d'AXA Réassurance sera une porte d'entrée unique mondiale pour ses grands clients, en leur proposant une panoplie étendue de produits et services répondant à l'ensemble de leurs besoins. La stratégie d'AXA Corporate Solutions privilégiera la rentabilité du portefeuille à l'occasion des retournements de marché et s'appuiera également sur des segments particuliers et sur le développement des activités de conseil (gestion de run-off par exemple). En prévision de ce rappro-

chement effectif en 2000, AXA Global Risks a enregistré une provision de 18 millions d'euros dès 1999.

Aux Etats-Unis, l'activité de gestion d'actifs d'Alliance Capital Management a fait l'objet d'une restructuration juridique visant à optimiser la situation fiscale de ses porteurs de parts ; cette restructuration s'est notamment traduite par :

- d'une part l'apport des activités d'Alliance Capital Management Holding L.P. ("Alliance Holding", partnership public coté depuis 1988) à un partnership nouvellement créé Alliance Capital Management L.P. (non coté),
- et d'autre part la possibilité offerte aux porteurs de parts d'Alliance Holding d'échanger leurs participations dans cette dernière contre des parts d'Alliance Capital Management L.P.

AXA Financial Inc. et ses filiales ont procédé à cet échange pour la quasi-totalité de leurs participations et économiseront à ce titre environ 20 millions de dollars à compter de l'exercice 2000. Cette restructuration n'entraîne aucune modification des activités concernées.

CATASTROPHES NATURELLES

■ L'année 1999 a été marquée par de nombreux événements climatiques d'importance sur l'ensemble des zones dans lesquelles AXA opère dont notamment le cyclone Floyd aux Etats-Unis, les tremblements de terre en Turquie et à Taiwan, les inondations dans le Sud-Ouest de la France et les tempêtes de fin d'années Lothar et Martin en Europe. Au total ces catastrophes naturelles se sont traduites pour AXA par le versement d'indemnités d'un montant de 1 140 millions d'euros couverts à hauteur de 675 millions d'euros par des contrats de réassurance. En outre, AXA a prélevé 142 millions d'euros sur ses provisions d'égalisation, dont l'objet est de se prémunir contre les impacts d'événement de cette nature. L'incidence sur le résultat net part du groupe de ces événements s'élève à -199 millions d'euros, dont -106 millions d'euros au titre des tempêtes en Europe à la fin de 1999.

Faits postérieurs à la clôture

ACQUISITIONS

■ Au Japon, le 29 novembre 1999, AXA a annoncé le projet d'acquisition d'un intérêt majoritaire dans la société d'assurance vie Nippon Dantai. Cette opération s'insère dans la stratégie globale d'AXA qui vise, par cette acquisition, à devenir un opérateur significatif sur le premier marché d'assurance vie du monde : le marché d'assurance vie japonais ; Nippon Dantai, dont le chiffre d'affaires pour l'année 1998 s'est élevé à 5,2 milliards d'euros, est la 13^e société d'assurance vie japonaise mais la deuxième société non mutualiste avec 2 % de part de marché.

Sur une base pro-forma, le chiffre d'affaires d'AXA au Japon aurait représenté, du fait de cette opération, 7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe AXA ; les actifs gérés par Nippon Dantai dépassent les 20 milliards d'euros.

AXA et Nippon Dantai apporteront la totalité de leurs activités d'assurance vie au Japon à la nouvelle société holding commune nommée AXA Nichidan. AXA injectera, en numéraire, jusqu'à 200 milliards de yens (soit environ 2 milliards d'euros) : 135 milliards de yens avant mars 2000 et jusqu'à 65 milliards de yens avant mars 2001. AXA détiendra alors environ 95 % du capital de AXA Nichidan.

En Australie, en novembre 1999, AXA Australia a racheté pour 4,1 milliards de Hong Kong dollars (soit 519 millions d'euros) les intérêts minoritaires d'AXA China Region, deuxième assureur vie à Hong-Kong, portant son pourcentage d'intérêt de 73,5 % avant l'opération à 100 % à fin février 2000, entraînant le retrait d'AXA China Region de la cote de la Bourse de Hong Kong.

Ce rachat a été financé par un prêt à moyen terme de 521 millions d'euros consenti par la Société à AXA Australia. Compte tenu de la clôture comptable au

30 septembre de ces filiales, l'opération réalisée en novembre 1999 ne sera prise en compte dans les comptes d'AXA qu'à compter de l'exercice 2000. L'écart d'acquisition constaté lors de cette opération s'élève à environ 300 millions d'euros (140 millions d'euros en net part du groupe) et sera amorti sur 30 ans.

OPÉRATIONS DE CAPITAL ET DE FINANCEMENT

■ Arrivées à échéance le 3 janvier 2000, les obligations remboursables en actions émises le 22 janvier 1997 ont été remboursées en totalité donnant lieu à la création de 4,1 millions d'actions AXA et à une augmentation des fonds propres de 282 millions d'euros.

La Société a procédé, en février 2000, à une émission de titres subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 500 millions d'euros et portant intérêts à un taux annuel fixe de 7,25 %. Ces titres pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur selon des conditions définies contractuellement.

Concomitamment, la Société a procédé à l'émission d'obligations subordonnées convertibles en actions pour un montant nominal de 1 100 millions d'euros. Cet emprunt, d'échéance 1^{er} janvier 2017, porte intérêt au taux de 3,75 %.

Ces emprunts permettront à AXA de poursuivre sa croissance et pourront être partiellement ou totalement affectés au financement de l'acquisition de Nippon Dantai et du rachat des minoritaires d'AXA China Region.

PASSAGE DE L'AN 2000

■ Sensibilisées depuis 1995, toutes les filiales d'AXA se sont fortement impliquées dans les travaux de mise en conformité et de tests nécessaires au franchissement du 1^{er} janvier 2000. Ces travaux ont été réalisés conformément aux calendriers prévus, la mise en conformité des systèmes et technologies étant achevée au 30 juin 1999 et la définition des plans de franchissement au 30 septembre 1999.

Rapport de gestion

La mise en place à fin décembre 1999 d'un poste de commande centralisé, reliant les sociétés du groupe entre elles et avec la Direction Générale, a permis de suivre l'ensemble des étapes du franchissement sur la période du 31 décembre 1999 au 4 janvier 2000. Aucun retard ou incident de nature à empêcher le redémarrage de l'activité n'a été relevé. Les sociétés ont donc repris normalement leurs activités dès le 3 janvier 2000.

Le coût cumulé (interne et externe) du passage de l'an 2000 s'est élevé à environ 410 millions d'euros.

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.

A la connaissance de la Société, aucun sinistre majeur lié à l'an 2000 n'a été relevé. Les sociétés d'assurance et de réassurance du Groupe n'ayant reçu à ce jour aucune déclaration de sinistre significative liée à l'an 2000, le risque assurantiel An 2000 pour le groupe AXA apparaît aujourd'hui très limité.

NOUVELLE ORGANISATION MANAGERIALE

■ Le Directoire, organe de décision du groupe, a fait l'objet d'un renouvellement en janvier 2000 ; composé de six membres, il est présidé par Claude Bébéar, Henri de Castries étant Vice-Président.

Afin de renforcer la responsabilité des unités opérationnelles, de développer des mises en commun transversales, de tirer parti de la taille du groupe ainsi que de la diversité de ses composantes, et d'assurer l'homogénéité de la gestion d'ensemble du groupe, le Directoire a mis en place une nouvelle organisation qui s'appuie sur :

– une équipe de responsables d'unités opérationnelles qui rapportent directement au Directoire et à son Président, dans le cadre d'une revue trimestrielle des performances des différentes entités opérationnelles,

– des équipes dédiées aux fonctions du groupe (Ressources Humaines, Synergies et Communication ; Stratégie, Finance et Contrôle ; Systèmes d'Information et Technologies, y compris l'e-business ; Techniques d'Assurance et Optimisation des Opérations),

– un Comité exécutif chargé notamment de préparer les orientations stratégiques pour le Directoire, d'échanger les informations utiles au fonctionnement du groupe et de suivre ses initiatives stratégiques.

Par ailleurs, Claude Bébéar a indiqué au Conseil de Surveillance sa volonté de quitter le Directoire lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 3 mai 2000 et a proposé qu'Henri de Castries soit alors nommé Président du Directoire. Le Conseil de Surveillance a donné son accord à cette proposition.

Jacques Friedmann ayant fait part de sa décision de se retirer du Conseil de Surveillance à l'issue de cette même assemblée générale, le Conseil de Surveillance proposera à cette dernière que Claude Bébéar soit élu membre du Conseil de Surveillance, pour en devenir le Président.

Activité et résultats

Les principaux changements de présentation retenus dans les comptes de l'exercice 1999 sont les suivants :

– les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition viennent en déduction du résultat des sociétés acquises et non de celui des sociétés ayant procédé à l'acquisition. Les exercices 1997 et 1998 ont été retraités en conséquence,

– la segmentation des activités a été revue afin de tenir compte de l'évolution des sociétés du groupe. Ont ainsi été créés le segment "Assurance dommages au Royaume-Uni" à la suite de l'acquisition de GRE, et le métier "Assurance internationale" qui regroupe désormais la "Réassurance" ainsi que les "Activités transnationales" ; ces dernières étaient antérieurement incluses dans le métier "Assurance dommages".

Par ailleurs, la Banque Worms n'étant pas cédée à ce jour malgré l'intention confirmée de ne pas conserver cet établissement au sein du groupe AXA, ses activités sont dorénavant consolidées par mise en équivalence dans les comptes consolidés de la Société à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1999 conformément aux principes comptables internationaux.

Enfin, depuis la clôture des comptes 1998, AXA convertit le compte de résultat de ses filiales étrangères au taux de change moyen obtenu à partir d'une moyenne journalière des taux de la période.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 1999 s'élève à 66.528 millions d'euros en hausse de 17,3 % par rapport à 1998. A taux de change, méthode et périmètre constants¹, la croissance est de 10,4%. L'incidence de la variation des taux de change entre 1998 et 1999 s'élève à + 1.334 millions d'euros et s'explique principalement par la hausse du dollar américain (+ 1.079 millions d'euros).

La répartition par activité est la suivante :

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Assurance vie	37.091	32.446	31.354
Assurance dommages	13.593	11.889	12.088
Assurance internationale*	3.109	2.833	3.443
TOTAL Assurance	53.792	47.169	46.886
Gestion d'actifs	1.928	1.292	1.005
Autres services financiers	10.806	8.236	7.694
TOTAL Services financiers	12.735	9.528	8.699
Holdings	1	1	3
TOTAL	66.528	56.697	55.588

(*) L'assurance internationale regroupe notamment les activités de réassurance, les grands risques et l'assistance.

ASSURANCE

■ Les cotisations émises en assurance représentent 80,9 % du chiffre d'affaires d'AXA contre 83,2 % en 1998; à taux de change, méthode et périmètre constants, elles sont en progression de 7,8 %.

– L'activité d'assurance vie (69,0 % de l'activité d'assurance) croît de 10,8 %, notamment au Royaume-Uni (+ 24,7 %) et aux Etats-Unis (+ 12,3 %).

– L'activité dommages (25,3 % de l'activité d'assurance) est en hausse de 2,0 % malgré les légères baisses enregistrées en France, en Allemagne et en Belgique qui représentent à elles trois près de 60 % de cette activité.

– L'activité internationale (5,7 % du total des cotisations émises) recule de 2,7 %, la croissance d'AXA Global Risks (+ 9,5 %) ne compensant que partiellement la baisse des cotisations d'AXA Réassurance (– 13,7 %).

SERVICES FINANCIERS

■ Favorisée par l'essor des marchés financiers en 1999, la progression des revenus des services financiers atteint + 23,5 % à données comparables par rapport à 1998. L'essentiel de ces activités est réalisé par les filiales d'AXA Financial Inc. qui contribuent à près de 90 % de ces revenus.

RÉSULTATS

Le résultat net part du groupe, 2.021 millions d'euros, inclut à hauteur de 156 millions d'euros des éléments de nature exceptionnelle liés à l'acquisition de GRE dont :

– le profit de dilution réalisé par la Société sur SLPH, lié à la baisse du pourcentage d'intérêt économique, net des coûts futurs relatifs aux levées de stock-options remises par SLPH aux porteurs de stock-options GRE (+ 469 millions d'euros en net part du groupe),

– l'amortissement de la fraction des écarts d'acquisition relative aux insuffisances de provisions techniques se rattachant aux activités britannique, irlandaise et portugaise (– 259 millions d'euros),

– une perte de change de 27 millions d'euros.

Retraité de l'incidence de l'entrée de GRE, le résultat net part du groupe s'élève donc à 1.865 millions d'euros.

(1) En vue d'obtenir des données comparables, les chiffres d'affaires 1998 et 1999 sont retraités de la manière suivante : d'une part le chiffre d'affaires 1999 est recalculé sur la base des taux de change 1998 et ignore les acquisitions intervenues au cours de l'exercice 1999, d'autre part le chiffre d'affaires 1998 est retraité afin de tenir compte des changements de méthodes et des cessions intervenues entre 1998 et 1999.

Rapport de gestion

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions¹, le résultat net par action, s'élève à 5,73 euros contre 4,52 euros en 1998 ; le bénéfice net par action totalement dilué ressort à 5,39 euros contre 4,24 euros en 1998, soit une croissance de 27,1%. Retraité des éléments exceptionnels liés à l'acquisition GRE, le bénéfice net par action ressort à 5,28 euros, le bénéfice net par action totalement dilué progressant de 17,5 % à 4,98 euros.

A fin 1999, la rentabilité des fonds propres² s'élève à 14,5 % contre 12,8 % à fin 1998 ; retraits des éléments exceptionnels liés à l'acquisition de GRE, la rentabilité des fonds propres pour 1999 ressort à 13,4 %. A taux de change constant, le résultat 1999 aurait été moindre de - 17 millions d'euros. La contribution de chaque métier au résultat consolidé s'analyse comme suit :

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Assurance vie	1.521	1.423	926	1.112	962	587
Assurance dommages	640	569	457	571	389	329
Assurance internationale	(47)	62	131	(51)	44	124
Total Assurance	2.114	2.054	1.515	1.632	1.394	1.040
Gestion d'actifs	338	257	275	84	95	141
Autres services financiers	543	355	454	221	158	220
Total Services financiers	882	611	729	305	253	361
Holdings	(117)	(161)	(234)	84	(116)	(194)
TOTAL	2.879	2.505	2.010	2.021	1.531	1.207
Impact de l'acquisition de GRE	(53)			156		
TOTAL hors impact GRE	2.932			1.865		

(1) 353,0 millions d'actions en 1999 contre 338,7 millions en 1998.

(2) La rentabilité des fonds propres est calculée en rapportant le résultat net part du groupe de la période aux capitaux propres moyens sur la période, avant affectation du résultat. Les événements entraînant des modifications des fonds propres sont intégrés au prorata de leurs effets sur la période ; par convention les écarts de conversion sont pris en compte pour 50 % (effet 1^{er} juillet), les changements de méthode ou modification de bilans d'ouverture étant pris à 100 % (effet 1^{er} janvier).

En 1998, l'impact net des éléments significatifs non directement liés à l'exploitation ressortait à - 4 millions d'euros. Durant l'exercice 1999, le résultat net part du groupe d'AXA a également été affecté par des éléments de cette nature pour un total de + 54 millions d'euros. Ces éléments (en millions d'euros net part du Groupe) sont les suivants :

- Plus-values d'échange liées aux offres publiques d'échange sur les titres Paribas et Elf ¹ (assurance vie France 137 millions d'euros, assurance dommages France 299 millions)	+ 436
- Coût des catastrophes naturelles, y compris les tempêtes Lothar et Martin, constaté par les filiales d'assurance dommages (France 97 millions d'euros, hors France 13 millions d'euros) et internationale (89 millions d'euros)	- 199
- Consolidation par mise en équivalence de la Banque Worms, amortissement de l'écart d'acquisition et provision pour garanties sur créances douteuses	- 80
- Provision pour projet de changement des entités opérationnelles françaises (89 millions d'euros en assurance vie et 124 millions en assurance dommages), et pour restructuration chez AXA Global Risks (11 millions d'euros)	- 224
- Profit réalisé à l'issue de la mise sur le marché d'actions représentatives de l'activité de DLJ direct répartis entre AXA Financial Inc. (64 millions d'euros), Equitable Life (52 millions) et AXA Belgium Holding (4 millions)	+ 120
- Amortissement exceptionnel de coûts d'acquisition différés chez Equitable Life	- 47
- Plus-values de cession sur actions BNP réalisées par le holding AXA France Assurance	+ 101
- Plus-values de cession exceptionnelles en Belgique dont 21 millions d'euros sur la holding	+ 38
- Plus-value réalisée sur la cession de PanEuroLife	+ 22
- Rechargements spécifiques des provisions techniques dans les compagnies d'assurance vie françaises	- 131
- Impôt différé actif constaté sur un traité de réassurance financière vie d'origine UAP (assurance vie en France)	+ 37
- Provision pour dépréciation constatée par AXA France Assurance sur les titres AXA Australia (activité dommages mise en run-off au deuxième semestre 1999)	- 19
Impact net	+ 54

(1) La plus-value est calculée sur une moyenne des cours de bourse affichés trois jours avant et trois jours après la première offre réalisée respectivement par la Société Générale et Total-Fina.

Retraité de l'impact de l'acquisition de GRE et de l'incidence des éléments significatifs non liés à l'exploitation des exercices 1998 et 1999 indiqués ci-dessus, le résultat net part du groupe s'élève à +1.811 millions d'euros, avec une progression de 18,0 %, soit + 276 millions qui s'analysent de la façon suivante :

- Forte amélioration de la contribution des activités d'assurance en Belgique (+ 200 millions d'euros), provenant principalement de l'augmentation du taux de détention d'AXA dans AXA Royale Belge, et de celles d'assurance en France (+ 109 millions d'euros).

- Nette progression du résultat des activités des filiales d'AXA Financial Inc., pour + 125 millions d'euros, et notamment de celle de DLJ (+ 97 millions d'euros), qui en 1998 avait été ralentie par les effets de la crise financière internationale.

- Baisse des résultats enregistrés par les activités au Royaume-Uni (- 51 millions d'euros), par AXA Investment Managers (- 26 millions d'euros) et dégradation de ceux d'AXA Global Risks (- 79 millions d'euros).

Rapport de gestion

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 1999, les capitaux propres y compris le résultat de l'exercice s'élevaient à 23.815 millions d'euros, dont 16.358 millions d'euros pour la part du Groupe. Depuis la clôture de l'exercice 1998, ces derniers ont évolué comme suit (en millions d'euros) :

Capitaux propres consolidés part du Groupe au 31 décembre 1998	13.538
- Augmentation de capital réservée aux salariés	113
- Conversion de l'emprunt 4,5 % 1995-1999 et levées d'options	175
- Variation de change sur capitaux propres	954
- Dividendes versés par la Société	- 582
- Variation de l'écart d'acquisition relatif à l'UAP (dilution SLPH) et révision de l'écart d'acquisition relatif à Royale Belge imputé sur les fonds propres	140
- Autres	- 2
Capitaux propres part du Groupe consolidés au 31 décembre 1999 (avant résultat)	14.336
- Résultat de l'exercice	2.021
Capitaux propres part du Groupe consolidés au 31 décembre 1999	16.358

CRÉATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

Les résultats obtenus par la Société depuis plusieurs années témoignent de l'importance donnée à l'objectif de création de valeur pour ses actionnaires. Ainsi la rentabilité sur fonds propres est en forte amélioration de 7,0 % en 1994 à 13,4 % en 1999 (hors impact de l'acquisition GRE) ; cette hausse est en ligne avec l'engagement pris vis-à-vis des marchés d'atteindre 15 % en 2002.

Le résultat net consolidé par action (totalement dilué) a progressé régulièrement et significativement, s'établissant à 4,98 euros par action en 1999 (hors impact de l'acquisition de GRE) contre 2,12 euros en 1994, soit un taux de croissance annualisé de 18,6 % sur ces cinq années.

Le dividende a suivi une tendance similaire, augmentant de 0,84 euro payé au titre de l'exercice 1994 à 2,00 euros proposés au titre de 1999 ; les dividendes distribués en 2000 au titre de l'exercice 1999 s'élevaient

ainsi à 713 millions d'euros, à comparer aux 135 millions d'euros versés en 1995 au titre de 1994. Ces résultats ont été enregistrés alors que le nombre d'actions a plus que doublé entre 1994 et 1999, accompagnant le développement d'AXA.

La comptabilité traditionnelle ne rend cependant pas parfaitement compte de la création de valeur, en particulier dans les sociétés d'assurance vie. La Société finalise actuellement le calcul d'indicateurs qui devraient permettre de mieux la mesurer et la quantifier ; ceux-ci devraient faire l'objet d'une première diffusion au cours de l'année 2000.

Durant la période considérée, l'évolution de la cotation de l'action AXA a montré une progression moyenne annuelle de 30,5 %, atteignant 138,4 euros au 31 décembre 1999 ; cette évolution s'établit à 34,1 % en intégrant le réinvestissement du dividende. Pour la même période, le CAC 40 montre une évolution annuelle moyenne de +25,9 %, le S&P Insurance de 20,9 %, le Dow Jones Stoxx 50 de 29,6 % et le Dow Jones Stoxx Insurance de 26,1 %.

Résultats par secteurs d'activité

ASSURANCE VIE

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Etats-Unis	10.777	9.181	7.871
France	10.555	9.547	9.839
Royaume-Uni	7.205	5.140	4.651
Asie/Pacifique	2.859	2.975	3.332
Allemagne*	2.757	2.408	2.517
Belgique	912	921	848
Autres pays	2.025	2.275	2.297
TOTAL	37.091	32.446	31.354

(*) Les activités en Autriche et Hongrie, précédemment intégrées dans le segment d'assurance vie allemand, sont désormais incluses dans les "Autres pays".

En 1999, l'assurance vie représente 69,0 % de l'activité d'assurance d'AXA (contre 68,8 % en 1998). Les cotisations émises progressent de +10,8 % à taux de change, méthode et périmètre constants. Cette évolution résulte notamment de la croissance des activités au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et en France. En 1999, les cotisations émises intègrent à hauteur de 664 millions d'euros huit mois d'activité des filiales d'assurance santé et vie d'origine GRE. En 1998, elles incluaient à hauteur de 455 millions d'euros les cotisations de PanEuroLife, cédée en janvier 1999.

La contribution au résultat net consolidé du groupe de l'assurance vie se détaille de la façon suivante :

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Etats-Unis	465	437	94	270	252	58
France	332	266	121	331	265	121
Royaume-Uni	317	297	253	194	211	198
Asie/Pacifique	120	(100)	181	38	(66)	42
Allemagne	18	12	9	13	8	5
Belgique	186	440	188	186	234	94
Autres pays	83	72	80	81	57	70
TOTAL	1.521	1.424	925	1.112	962	587

La contribution représente 59,6 % du résultat net part du groupe (retraité de l'impact GRE contre 62,8 % en 1998) et progresse de 150 millions d'euros, notamment dans la région Asie/Pacifique (+ 104 millions d'euros) qui avait souffert en 1998 de la crise financière.

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE AUX ETATS-UNIS¹

■ Le résultat de l'assurance vie aux Etats-Unis s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	10.777	9.181	7.871
Résultat de la gestion financière	2.450	2.533	2.044
Produits bruts d'exploitation	13.227	11.713	9.915
Charges techniques	(11.483)	(10.158)	(9.030)
Résultat des cessions en réassurance	20	11	15
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(636)	(532)	(477)
Frais d'administration	(450)	(369)	(374)
Résultat d'exploitation	679	666	49
Impôt sur les bénéfices	(212)	(228)	45
Amortissement des écarts d'acquisition	(2)	(1)	(0)
Résultat net total	465	437	94
Intérêts minoritaires dans le résultat	(195)	(184)	(36)
Résultat net part du groupe	270	252	58
Taux de change moyen	0,92	0,90	0,91

(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 forte croissance des cotisations émises (+ 12,3 %) provient principalement des produits d'épargne retraite individuelle dont la production est supérieure à celle du marché (+ 19,8 % sur les neuf premiers mois de l'année contre + 15,6 % pour le marché) et permet à Equitable Life de porter sa part de marché dans cette branche à 6,0 % au 30 septembre 1999 contre 5,7 % au 31 décembre 1998. Les cotisations émises sur ces produits représentent 66,1% de l'activité totale et progressent de 17,8 %. Cette croissance est essentiellement assurée par le développement des réseaux de courtiers en valeurs mobilières, de conseillers financiers et de banques (+ 33,9 % contre + 11,3 % par le réseau des agents). Elle s'explique principalement par le succès de deux nouvelles options offertes sur ce type de produits : bonus à la souscription et taux garantis en première année. Les cotisations émises des autres produits d'assurance vie sont stables à taux de

change constant, la progression de 3,9 % des produits "vie universelle" étant compensée par la baisse de 4,4 % sur les produits d'assurance vie traditionnels et d'assurance santé.

Malgré le profit réalisé lors de la mise sur le marché d'actions représentatives de l'activité de DLJdirect (+ 90 millions d'euros), le résultat de la gestion financière recule de 83 millions d'euros par rapport à 1998 (soit -7,5 % à taux de change constant). Les moins-values et dépréciations constatées en 1999 sur le portefeuille obligataire, essentiellement sur les obligations à haut rendement et sur pays émergents, (-291 millions d'euros contre -21 millions d'euros en 1998) sont partiellement compensées par des plus-values sur actions (+ 202 millions d'euros contre + 17 millions d'euros en 1998). Par ailleurs, en 1999, dans le cadre de la poursuite de son programme de désinvestissement immobilier, Equitable Life a réalisé 64 millions

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

d'euros de plus-values sur la cession d'immeubles (contre 149 millions d'euros en 1998) ; le stock d'immeubles disponibles à la revente s'élève à 564 millions d'euros (contre 979 millions d'euros fin 1998). La baisse des revenus immobiliers (- 114 millions d'euros) est atténuée par la progression des autres produits financiers (+ 98 millions d'euros) essentiellement sur le portefeuille obligatoire dans un contexte de hausse des taux.

L'augmentation des charges techniques, + 8,1%, est inférieure à celle des cotisations émises du fait d'une amélioration de la mortalité sur les produits d'assurance vie et de prévoyance, ainsi que d'une baisse des taux crédités aux assurés.

L'augmentation des frais d'acquisition avant capitalisation des frais d'acquisition différés, + 8,8 %, suit la progression de l'activité. La hausse des frais capitalisés, + 26,3 %, s'explique notamment par la croissance des affaires nouvelles et par une capitalisation accrue des dépenses informatiques (19 millions d'euros). L'amortissement des frais d'acquisition, 481 millions d'euros, progresse de 46,1% du fait d'un amortissement exceptionnel des coûts capitalisés (124 millions d'euros) lié à une révision des profits futurs sur certains produits. Retraité de cet élément, l'amortissement des frais d'acquisition progresse de 8,5 % à taux de change constant.

La hausse des frais d'administration (+ 16,6 %), provient essentiellement de l'augmentation des dépenses de marketing et des investissements informatiques liés à la réorganisation en cours des réseaux de distribution, regroupés pour la plupart sous la nouvelle marque AXA Advisors. Le ratio des frais généraux¹ rapportés aux cotisations émises reste stable à 11,8 % en 1999 ; rapporté aux provisions mathématiques brutes, il s'élève à 1,50 % contre 1,54 % en 1998. Ces ratios bénéficient de la capitalisation des coûts informatiques à hauteur de 92 millions d'euros en 1999 contre 11 millions d'euros en 1998.

La charge d'impôt en 1999 s'élève à 212 millions d'euros en baisse de 11,0 %, le profit exceptionnel provenant de la mise sur le marché d'actions représentatives de l'activité de DLJdirect n'étant pas imposable.

La contribution au résultat net part du Groupe d'Equitable Life progresse de 18 millions d'euros par rapport à 1998, soit + 6 millions d'euros à taux de change constant. Retraité de certains éléments non récurrents², l'augmentation du résultat net part du Groupe, + 57 millions d'euros, provient essentiellement de la croissance des commissions perçues sur les contrats en unités de compte et d'une amélioration du résultat technique.

(1) Frais d'acquisition, frais d'administration et de gestion de sinistres.

(2) Profits sur DLJDirect (53 millions d'euros en net part du Groupe), amortissement exceptionnel des coûts d'acquisition différés (- 47 millions d'euros) et réalisation de moins-values (contre des plus-values en 1998, - 45 millions d'euros).

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE EN FRANCE

■ Le résultat de l'assurance vie en France se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	10.555	9.547	9.839
Variation des provisions de cotisations	(6)	(0)	5
Résultat de la gestion financière	3.692	3.832	3.240
Produits bruts d'exploitation	14.242	13.378	13.085
Charges techniques	(12.540)	(11.800)	(11.539)
Résultat des cessions en réassurance	22	22	(152)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(804)	(808)	(785)
Frais d'administration	(564)	(405)	(411)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(14)	(23)	(17)
Résultat d'exploitation	342	364	180
Impôt sur les bénéfices	(6)	(96)	(55)
Amortissement des écarts d'acquisition	(4)	(2)	(3)
Résultat net total	332	266	121
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1)	(1)	(0)
Résultat net part du groupe	331	265	121

(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 progressent de 10,6 % par rapport à 1998, et de 9,1 % à périmètre constant. Cette nette croissance provient des activités d'épargne-retraite, qui représentent 69 % de l'activité totale et progressent de 14,3 %. La performance d'AXA cumulée sur les années 1998 et 1999 en épargne-retraite s'établit à + 5 %, performance sensiblement supérieure à celle enregistrée par le marché sur la même période (- 4 %). L'épargne individuelle, 61 % de l'activité totale, progresse nettement en 1999 (+ 13,8 %), grâce à la mobilisation des réseaux, la simplification des gammes de produits et un contexte fiscal stable. Cette croissance est particulièrement sensible pour le réseau des agents généraux, qui affiche une progression de 27,2 %. Dans une conjoncture boursière favorable, la part des souscriptions de contrats en unités de compte s'est encore accrue en 1999, représentant désormais 45 % du chiffre d'affaires épargne-retraite contre 37 % en 1998. L'activité retraite collective, 8 % des cotisations émises, est également en fort déve-

loppement, + 17,7 % grâce à la souscription de contrats importants.

La baisse du résultat de la gestion financière (- 140 millions d'euros) provient notamment d'une réduction des plus-values réalisées nettes de variations de provisions (- 392 millions d'euros), compensée en partie par une hausse des revenus financiers nets (+ 255 millions d'euros). L'exercice 1998 avait été marqué par la réalisation de près de 1.126 millions d'euros de plus-values de cession nettes de provisions sur actifs (dont 233 millions d'euros réalisés dans le cadre du rachat des minoritaires d'AXA Royale Belge). En 1999, les plus-values réalisées nettes de provisions s'élèvent à 734 millions d'euros, dont 413 millions d'euros au titre des plus-values d'échange sur les titres Paribas et Elf. Ces résultats intègrent des moins-values obligataires pour un montant de - 95 millions d'euros qui s'intègrent dans un programme de gestion d'actifs visant à améliorer les rendements obligataires dans un contexte de hausse des taux. La

hausse des revenus obligataires constatée, principal facteur de croissance des revenus financiers (+ 268 millions d'euros) traduit aussi la politique suivie visant à privilégier ce type d'investissement à long terme.

Les charges techniques, qui comprennent les frais de gestion de sinistres et les participations aux bénéfices attribuées aux assurés, augmentent de + 740 millions d'euros, soit + 6,3 % en ligne avec les produits bruts d'exploitation. En 1999, la charge technique comprend un rechargement des provisions au titre des garanties invalidité et incapacité individuelles pour 66 millions d'euros, un renforcement du provisionnement pour risques croissants au titre d'un contrat de prévoyance d'origine UAP pour 75 millions d'euros, ainsi qu'une provision constituée au titre d'un contrat incapacité/invalidité d'origine UAP pour 76 millions d'euros. Les provisions pour rentes en dommages corporels ont été évaluées en maintenant le taux d'actualisation de 3,25 % comme en 1998 ; la réduction du taux de 4 % à 3,25 % en 1998 avait généré un renforcement des provisions de 57 millions d'euros en 1998, auquel venaient s'ajouter les rechargements par anticipation au titre des tables de mortalité pour 67 millions d'euros.

Dans un contexte de forte croissance de l'activité, la quasi-stabilité des frais d'acquisition nets de frais d'acquisition différés s'explique par le recentrage de la gamme vers des produits à chargement plus faibles et moins commissionnés.

En 1999, les frais d'administration augmentent de 158 millions d'euros et incluent, à hauteur de 142 millions d'euros, des provisions pour charges liées à la mise en œuvre du projet de changement stratégique d'AXA France. Hors cet élément, le taux de frais généraux rapporté aux cotisations émises s'élève à 13,9 % contre 15,1 % en 1998 ; ils représentent 1,95 % du montant des provisions mathématiques, contre 2,12 % en 1998.

Le niveau moins élevé des résultats financiers des actifs en couverture des engagements d'origine UAP explique la diminution de 9 millions d'euros de la dotation aux amortissements de la valeur de portefeuille. La valeur de portefeuille résiduelle s'élève à 405 millions d'euros au 31 décembre 1999.

La charge d'impôt diminue de 91 millions d'euros par rapport à 1998 alors que le résultat ne baisse que de 23 millions d'euros. La base fiscale au taux de droit commun est légèrement négative alors que celle à long terme, qui fait l'objet d'un taux réduit, est nettement positive (notamment du fait des Offres Publiques d'Echange) ; de plus la constatation d'un impôt différé actif au titre d'un traité de financement des coûts d'acquisition de l'UAP (37 millions d'euros) contribue à la réduction de la charge fiscale.

La contribution des sociétés d'assurance vie françaises, 332 millions d'euros, bien que pénalisée par l'impact de la provision pour charges liée à la mise en place d'un plan stratégique d'envergure, progresse de 65 millions d'euros.

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI¹

■ Le résultat de l'assurance vie au Royaume-Uni a évolué comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	7.205	5.140	4.651
Variation des provisions de cotisations	17		
Résultat de la gestion financière	2.334	2.013	1.750
Produits bruts d'exploitation	9.557	7.153	6.401
Charges techniques	(8.310)	(6.099)	(5.489)
Résultat des cessions en réassurance	(30)	(30)	(5)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(431)	(339)	(193)
Frais d'administration	(313)	(233)	(248)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(42)	(25)	(43)
Résultat d'exploitation	430	427	423
Impôt sur les bénéfices	(116)	(128)	(168)
Contribution des sociétés mises en équivalence	5		
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(2)	(2)
Résultat net total	317	297	253
Intérêts minoritaires dans le résultat	(123)	(85)	(55)
Résultat net part du groupe	194	211	198
Taux de change moyen	1,52	1,49	1,51

(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, 7.205 millions d'euros, intègrent huit mois d'activité des filiales d'assurance santé et dépendance d'origine GRE (664 millions d'euros). Sur douze mois, les cotisations émises par ces dernières atteignent 1.046 millions d'euros, en croissance de 8,0 % du fait d'augmentations tarifaires sur les contrats collectifs santé, d'une hausse de la prime moyenne sur les contrats santé individuels ainsi que du transfert de l'activité santé de Guardian Insurance à PPP Healthcare.

La progression des cotisations émises par AXA Sun Life, + 24,7 % à données comparables, provient principalement des contrats à primes uniques (73 % de l'activité) en hausse de 36,5 %. Dans un contexte de marchés boursiers haussiers, les contrats d'épargne (61 % des

contrats à primes uniques) progressent de 59 %, les ventes d'AXA Sun Life ayant été soutenues par des campagnes de promotion sur les contrats With-Profit, en début d'année, et sur les contrats en unités de compte. Les produits de retraite à primes uniques sont en hausse de 10,8 % du fait principalement du lancement d'un nouveau produit destiné aux cadres dirigeants et de la régularisation en début d'exercice des abondements accordés par les organismes sociaux. Les cotisations émises sur les contrats à primes périodiques progressent légèrement, 1,4 %, en raison notamment de l'attente par le marché du lancement du nouveau produit de retraite "Stakeholder pension". La part de marché d'AXA Sun Life, calculée à partir de l'indicateur des affaires nouvelles utilisé par le mar-

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

ché (primes périodiques plus un dixième des primes uniques), s'élève à 6,2 % en 1999 contre 5,5 % en 1998.

Le résultat de la gestion financière, 2.334 millions d'euros, intègre à hauteur de 53 millions d'euros le résultat financier des sociétés GRE. A périmètre constant, la croissance du résultat de la gestion financière, + 268 millions d'euros (soit + 11,1% à taux de change constant) résulte de l'augmentation des revenus financiers nets (+ 9 %) et des plus-values réalisées (+ 14 %). La hausse des revenus financiers nets provient notamment du portefeuille d'actions (+14 %), atténuée par le recul des revenus immobiliers (- 29 %) du fait des désinvestissements. Les plus-values nettes, 1.003 millions d'euros, sont en augmentation de 144 millions d'euros ; les plus-values sur obligations progressent de 116 % et totalisent 529 millions d'euros au 31 décembre 1999. En effet, afin d'optimiser la congruence entre les durations de ses actifs et de ses passifs, AXA Sun Life a réalloué une partie de son portefeuille obligataire sur des titres d'une durée de trente ans ; du fait de la structure du mode d'attribution bénéficiaire au Royaume-Uni, la quasi-totalité de ces plus-values est attribuée aux assurés et vient augmenter la charge technique commentée ci-dessous.

Les charges techniques se répartissent entre les filiales GRE, 560 millions d'euros, et AXA Sun Life pour le solde. Cette dernière enregistre une progression de sa charge technique légèrement supérieure à celle des produits bruts d'exploitation (+ 24,5 % contre + 20,9 %). AXA Sun Life a été amené à revoir les modalités de calcul sur le stock des coûts d'acquisition différés ; ce changement a entraîné une hausse de la charge technique de 45 millions d'euros. De plus, AXA Sun Life a renforcé la provision pour "Pension Misselling" pour un montant de 107 millions d'euros en 1999 contre une dotation de 58 millions d'euros en 1998. Enfin, elle a procédé à un rechargement des provisions mathématiques sur certains contrats de rente, consécutif à la baisse des rendements attendus sur les actifs

adossés à ces produits (15 millions d'euros).

Les frais d'acquisition se répartissent entre les filiales santé et dépendance d'origine GRE pour 47 millions d'euros et AXA Sun Life pour 598 millions d'euros. L'augmentation de ces derniers par rapport à 1998 (+ 28,4 %) est en ligne avec la croissance pondérée des affaires nouvelles (+ 25 %). Nets de coûts d'acquisition différés, la progression ressort à 11,5 % en raison principalement d'un amortissement exceptionnel effectué en 1998, consécutif à la revue du déroulement des profits futurs sur certains produits.

Les frais d'administration s'élèvent à 313 millions d'euros, dont 68 millions d'euros pour les filiales GRE et augmentent de 3,2 % à périmètre constant. Retraitée des coûts de restructuration de 10 millions d'euros supportés en 1998, et de la capitalisation des coûts de logiciel à compter de 1999 (8 millions d'euros), cette évolution est portée à + 11,3 %. Elle reste inférieure à celle des cotisations émises (+ 24,7 %) et résulte notamment des gains de productivité liés à la restructuration opérée en 1997 et 1998. Le taux de frais généraux, (incluant les frais d'acquisition), rapportés aux cotisations émises d'AXA Sun life s'améliore de 0,5 points à 12,9 % par rapport à 1998. Rapporté aux provisions techniques, ce ratio reste stable à 1,32 %.

A périmètre constant, la charge d'impôt diminue de 24 millions d'euros en raison principalement de la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés de 31 % à 30 %, effective à compter d'avril 1999.

La contribution au résultat net part du groupe des filiales britanniques s'élève à 194 millions d'euros dont 26 millions d'euros au titre des filiales GRE. La contribution d'AXA Sun Life recule de 44 millions d'euros du fait notamment des effets de la dilution d'AXA dans SLPH à la suite de l'acquisition de GRE (- 25 millions d'euros). Retraité de cet élément, le recul de la contribution est de - 23 millions d'euros à taux de change et périmètre constants.

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE DANS LA RÉGION ASIE/PACIFIQUE¹

■ Le résultat de l'assurance vie dans la région Asie/Pacifique a évolué comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	2.859	2.975	3.332
Variation des provisions de cotisations	(10)		
Résultat de la gestion financière	681	209	1.064
Produits bruts d'exploitation	3.529	3.184	4.396
Charges techniques	(2.730)	(2.695)	(3.429)
Résultat des cessions en réassurance	(11)	(14)	(21)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(170)	(144)	(131)
Frais d'administration	(326)	(321)	(312)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(89)	(77)	(67)
Résultat d'exploitation	204	(67)	436
Impôt sur les bénéfices	(98)	(18)	(267)
Contribution des sociétés mises en équivalence	22	8	27
Amortissement des écarts d'acquisition	(8)	(23)	(14)
Résultat net total	120	(100)	181
Intérêts minoritaires dans le résultat	(82)	34	(139)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	38	(66)	42

(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 sont en baisse de 4,4 % essentiellement en Australie et Nouvelle-Zélande. Le résultat de la gestion financière progresse très fortement (+ 219 %) en raison de l'évolution favorable en 1999 des marchés financiers comparée à la crise financière survenue en 1998 dans cette région du monde ; le résultat d'exploitation traduit donc cette évolution.

L'augmentation du résultat net part du groupe de la région Asie/Pacifique par rapport à l'exercice 1998 s'élève à + 105 millions d'euros à taux de change constant et s'explique par la forte progression du résultat de la gestion financière partiellement compensée par une hausse de la charge d'impôt correspondante.

Les cotisations émises et le résultat net se ventilent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Australie/Nouvelle-Zélande	1.810	2.056	2.590
Hong Kong	742	715	586
Corée du Sud	114	93	74
Singapour	59	44	43
Japon	133	66	38
Chine	1		
TOTAL	2.859	2.975	3.332

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Australie/Nouvelle-Zélande	77	64	79	37	25	33
Hong Kong	64	(112)	129	19	(39)	36
Corée	9	(21)	(8)	9	(21)	(8)
Singapour	3	(2)	7	3	(2)	7
Japon	(28)	(29)	(26)	(28)	(29)	(26)
Chine	(5)			(2)		
TOTAL	120	(100)	181	38	(66)	42

Australie et Nouvelle-Zélande

Le recul des cotisations émises, -11,2 %, est imputable au transfert de l'activité sur les produits d'épargne à court terme vers une société externe et au recul des résiliations-resouscriptions de -51,6 % lié à un changement de réglementation fiscale sur certains types de contrats retraite. Retraitées de ces deux éléments, les cotisations émises progressent de 2,9 % du fait principalement du développement des produits incapacité/invalidité (+ 6,1 %) et des produits santé (+ 7,5 %) en raison notamment d'incitations fiscales depuis janvier 1999, partiellement compensées par la stabilité des produits retraites (+ 0,3 %) qui représentent 40 % de l'activité.

Le taux de frais généraux rapportés aux cotisations émises passe de 18,5 % en 1998 à 20,6 % en 1999. Rapportés aux cotisations émises retraitées des deux éléments ci-dessus, le taux de frais généraux passe de 25,6 % en 1998 à 24,7 % en 1999.

L'amélioration du résultat de la gestion financière (+ 246 millions d'euros) est liée à l'incidence favorable de l'évolution des marchés. Cette amélioration est toutefois atténuée par une dégradation de la sinistralité sur exercices antérieurs des produits incapacité et invalidité.

Hong Kong

A taux de change constant, la progression des cotisations émises par AXA China Region, 3,9 %, provient principalement des produits d'épargne et de

santé individuelle (75 % de l'activité) en hausse de 5,6 %. Cette évolution s'explique essentiellement par la croissance du portefeuille malgré un volume d'affaires nouvelles inférieur (- 13,9 %) du fait de la crise économique. En retraite collective (20 % de l'activité), l'augmentation de 1,8 % des cotisations émises s'explique principalement par la conclusion d'un important contrat et par la conversion de contrats initialement en unités de compte vers des contrats d'assurance retraite. La nouvelle réglementation sur les fonds de pension n'étant pas encore effective, les contrats correspondant à ce type de garantie sont en repli de 10,6 %.

Les frais généraux représentent désormais 20,9 % des cotisations émises en 1999 contre 23,1 % en 1998. Cette amélioration provient notamment de la baisse des coûts d'acquisition.

Le résultat net part du groupe d'AXA China Region progresse de 58 millions d'euros par rapport à 1998 du fait de l'amélioration du résultat de la gestion financière (+ 64 millions d'euros en net part du groupe). En 1998, compte tenu de la chute des marchés financiers, AXA China Region avait procédé à la restructuration de son portefeuille de valeurs mobilières asiatiques enregistrant alors des pertes importantes (- 162 millions d'euros, soit - 54 millions d'euros en net part du groupe). Le résultat de l'exercice tient compte par ailleurs d'une augmentation de l'amortissement de la valeur de portefeuille (23 millions d'euros) lié notamment à l'amélioration des marges financières.

Rapport de gestion

Corée

Les cotisations émises de Dongbu AXA Life, consolidée par intégration proportionnelle (50 %), s'élèvent à 114 millions d'euros et restent stables compte tenu de la contraction du réseau d'agents liée à la récession économique.

Dans un contexte de marchés financiers coréens plus favorables en 1999 qu'en 1998, le résultat net part du groupe s'améliore de 30 millions d'euros, en raison d'importantes plus-values sur portefeuille actions (7 millions d'euros). En 1998, le résultat avait été pénalisé par d'importantes dépréciations d'actifs (-2 millions d'euros), par l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition résiduel afférent à Dongbu AXA Life (-14 millions d'euros) ainsi que par l'amortissement total de la valeur résiduelle du portefeuille de contrats (-9 millions d'euros).

Singapour

A la suite de la cession en septembre 1999 d'AXA Life Singapour à AXA Australia, la clôture de l'exercice 1999 a été ramenée au 30 septembre 1999 et correspond donc à 9 mois d'activité.

Au cours de ces 9 mois, les cotisations émises par AXA Life Insurance, 59 millions d'euros, progressent de 28,0 % par rapport à la totalité de l'année 1998 (+93,4 % à données comparables). La croissance des affaires nouvelles (+100,6 %) provient essentiellement des produits d'assurance mixte (+173,5 %) qui ont bénéficié d'une campagne de promotion sur les contrats à prime unique distribués par l'intermédiaire d'un réseau bancaire partenaire.

Le résultat net part du groupe d'AXA Life Insurance progresse de 5 millions d'euros principalement en raison de la réalisation de plus-values (1 million d'euros en 1999 contre des moins-values en 1998 de -4 millions d'euros) sur le portefeuille actions à la suite de la reprise constatée sur les marchés financiers asiatiques depuis la crise de 1998.

Japon

La croissance des cotisations émises, +65,9 %, provient essentiellement des primes périodiques (90 % de l'activité totale) en hausse de 63,4 % à taux de change constant ; la hausse des affaires nouvelles (+43 %) porte principalement sur les produits de prévoyance.

A taux de change constant, le résultat net progresse de +6 millions d'euros en raison principalement de meilleurs résultats techniques ; il reste cependant marqué par l'importance des frais généraux qui caractérise une activité encore en phase de développement.

Chine

L'activité opérationnelle d'AXA Minmetals, joint-venture contrôlée à hauteur de 51 % par AXA China et 49 % par son partenaire chinois Minmetals, a débuté en juin 1999 et s'est traduite par la souscription de 5.760 contrats, principalement des contrats de prévoyance, durant ces sept premiers mois. La constitution du réseau de distribution est en cours avec le recrutement de près de 700 agents. La perte nette part du groupe, -2 millions d'euros, provient principalement du poids des frais généraux.

ASSURANCE VIE EN ALLEMAGNE

■ Le résultat de l'assurance vie en Allemagne a évolué comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	2.757	2.408	2.517
Variation des provisions de cotisations			
Résultat de la gestion financière	1.122	1.017	878
Produits bruts d'exploitation	3.879	3.425	3.395
Charges techniques	(3.620)	(3.164)	(3.063)
Résultat des cessions en réassurance	28	17	12
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(148)	(148)	(189)
Frais d'administration	(104)	(89)	(111)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(8)	(9)	(9)
Résultat d'exploitation	28	32	34
Impôt sur les bénéfices	(4)	(20)	(25)
Amortissement des écarts d'acquisition	(5)	(0)	(0)
Résultat net total	18	12	9
Intérêts minoritaires dans le résultat	(5)	(4)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	13	8	5

(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 1999, l'activité d'assurance vie en Allemagne inclut l'activité sur 8 mois d'Albingia (165 millions d'euros). A périmètre constant¹, les cotisations émises sont en hausse de 7,6 % et se répartissent entre l'assurance vie, 2.098 millions d'euros, et l'assurance santé, 494 millions d'euros. En assurance vie, l'activité progresse de 7,1 % du fait de la forte hausse des affaires nouvelles ; celle-ci est intervenue dès le début du second semestre 1999 à la suite de l'annonce par le gouvernement allemand d'un projet de réforme fiscale (abandonné depuis lors), tendant à réduire les avantages fiscaux sur certains contrats souscrits après le 1^{er} janvier 2000. En santé, l'activité est en progression de 10,1 % en raison notamment de l'augmentation tarifaire réalisée au 1^{er} janvier 1999.

La hausse du résultat de la gestion financière, + 20 mil-

lions d'euros, est liée notamment aux opérations de restructurations des fonds communs de placement ("special funds") qui ont généré des revenus financiers significatifs partiellement compensés par l'incidence de la baisse des taux d'intérêt.

A périmètre constant, la progression des charges techniques (+ 6,6 %) est légèrement supérieure à celle des produits bruts d'exploitation (+ 6,0 %). En 1998, un renforcement des provisions au titre des contrats invalidité avait été enregistré pour un montant de 13 millions d'euros. Retraité de cet élément, la progression des charges techniques, + 7,1 %, s'explique par l'augmentation du taux de participation distribué aux assurés, 95,6 % contre 95,2 % en 1998, qui reste à un niveau élevé dans un marché concurrentiel.

Rapport de gestion

Les frais généraux s'établissent à 452 millions d'euros et progressent de 27 millions d'euros, notamment du fait de l'augmentation des frais d'acquisition nets de coûts différés (+ 4,6 % à périmètre constant) en ligne avec celle des affaires nouvelles. Ramené aux cotisations émises, le taux de frais généraux est en légère diminution (17,4 % en 1999 contre 17,6 % en 1998) ; rapporté aux provisions brutes, le taux de frais généraux s'élève à 2,22 % contre 2,26 % en 1998. Par ailleurs, le taux des frais généraux d'Albingia rapportés aux cotisations émises s'élève à 20,7 % en 1999.

Après un amortissement de la valeur de portefeuille constatée lors de l'entrée d'AXA Colonia de - 8 millions d'euros en 1999, la valeur de portefeuille au 31 décembre 1999 s'élève à 188 millions d'euros.

La diminution de la charge d'impôt (- 16 millions d'euros) est liée notamment à l'impact de la baisse du

taux d'imposition sur le stock d'impôts différés, à l'absence d'imposition de la plus-value réalisée sur la cession de PanEuroLife ainsi qu'à l'augmentation des dividendes soumis à un taux d'imposition plus faible que le résultat non distribué en Allemagne.

A périmètre constant, compte tenu des règles allemandes de distribution aux assurés et de la forte concurrence du marché d'assurance vie qui porte le taux de distribution au-delà de 95 %, la contribution au résultat net part du Groupe des filiales d'assurance vie allemandes reste faible (6 millions d'euros). Le résultat net part du Groupe de l'assurance santé s'élève à 7 millions d'euros, celui d'Albingia étant à l'équilibre.

ASSURANCE VIE EN BELGIQUE

■ Le résultat de l'assurance vie en Belgique se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	912	921	848
Résultat de la gestion financière	580	906	542
Produits bruts d'exploitation	1.491	1.827	1.390
Charges techniques	(1.132)	(1.136)	(1.061)
Résultat des cessions en réassurance	1	1	(11)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(98)	(85)	(74)
Frais d'administration	(29)	(92)	(45)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(14)	(67)	(3)
Résultat d'exploitation	220	449	196
Impôt sur les bénéfices	(28)	(7)	(8)
Amortissement des écarts d'acquisition	(6)	(2)	(0)
Résultat net total	186	440	188
Intérêts minoritaires dans le résultat	(0)	(206)	(94)
Résultat net part du groupe	186	234	94

(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 périmètre constant, les cotisations émises restent stables par rapport à 1998. En assurance vie individuelle (66 % des primes émises), la progression des produits d'épargne, distribués notamment par le réseau bancaire (principalement Anhyp), est atténuée par la perte d'affaires nouvelles liée à la baisse du taux minimum garanti aux assurés intervenue en début d'année. L'année 1999 est marquée par le développement des produits en unités de compte qui représentent aujourd'hui plus de 14 % des émissions contre 5 % en 1998. En assurance vie collective (34 % de l'activité), le succès rencontré par les contrats collectifs proposant à chaque assuré des modalités individuelles de sortie a été compensé par une forte baisse des contrats en unités de compte résultant de la résiliation d'un accord de bancassurance.

Dans un contexte de restructuration de la société, le résultat de la gestion financière reste élevé, 580 millions d'euros, bien que le montant de plus-values réalisées soit en diminution par rapport à 1998 (-314 millions d'euros). L'exercice 1998 avait été marqué par un niveau élevé des plus-values de cession d'actions réalisées dans le cadre du rachat de la part des minoritaires de Royale Belge.

Les charges techniques sont stables, en ligne avec l'évolution des produits bruts d'exploitation. Le taux minimum garanti a été ramené de 4,75 % à 3,25 % au 1^{er} janvier 1999. Par ailleurs, AXA Royale Belge a légèrement baissé le taux crédité aux assurés (intérêts garantis et participation aux bénéfices) dans un contexte de baisse générale des taux d'intérêt. Enfin, le taux de participation aux bénéfices versés aux assurés reste faible à 65 % en 1999 du fait du montant toujours élevé de plus-values réalisées, la réglementation belge n'imposant pas de taux de participation minimum.

Les frais généraux (frais d'acquisition bruts, frais d'administration et frais de gestion de sinistres) reculent de -56 millions d'euros. Retraités de la provision pour restructuration de 47 millions d'euros constituée en 1998, les frais généraux représentent 17,7 % des cotisations émises (contre 18,5 % en 1998) et 1,96 % des provisions mathématiques brutes de réassurance (contre 2,2 % en 1998). Les diminutions de coûts liées aux réductions d'effectifs sont partiellement compensées par les frais liés aux fusions réalisées en 1999.

Le moindre niveau des plus-values réalisées en 1999 s'est traduit par un amortissement plus faible de la valeur de portefeuille (-14 millions d'euros en 1999 contre -67 millions d'euros en 1998). La valeur de portefeuille au 31 décembre 1999 s'élève à 95 millions d'euros.

La charge d'impôt reste faible, comme en 1998, principalement en raison de l'absence d'imposition des plus-values de cession sur actions en Belgique.

En 1999, l'amortissement des écarts d'acquisition tient compte, notamment, d'une annuité d'amortissement de l'écart d'acquisition relatif au rachat des minoritaires de Royale Belge réalisé en juillet 1998 (contre cinq mois en 1998).

Le résultat de 1998 avait été marqué par un niveau élevé de plus-values réalisées, diminué toutefois de la provision pour restructuration et d'un amortissement exceptionnel de la valeur de portefeuille (impact total de +142 millions d'euros en net part du Groupe). Retraitée de cet élément, la contribution d'AXA Royale Belge progresse du fait de l'augmentation du pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Royale Belge (99,8 % au 31 décembre 1999 contre 47,6 % sur les sept premiers mois et 98,7 % sur les cinq derniers mois de l'exercice 1998).

Rapport de gestion

ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

■ Les "autres pays" regroupent notamment les Pays-Bas, l'Italie, l'Espagne et le Luxembourg ainsi que

activités développées au Portugal, en Autriche et Hongrie, en Suisse, au Canada, au Maroc et en Turquie. Leur résultat cumulé se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	2.025	2.275	2.297
Variation des provisions de cotisations	(2)	(2)	
Résultat de la gestion financière	807	761	747
Produits bruts d'exploitation	2.829	3.033	3.044
Charges techniques	(2.411)	(2.582)	(2.692)
Résultat des cessions en réassurance	5	(8)	5
Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(144)	(127)	(110)
Frais d'administration	(127)	(135)	(112)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(18)	(36)	(7)
Résultat d'exploitation	135	145	127
Impôt sur les bénéfices	(52)	(70)	(48)
Contribution des sociétés mises en équivalence	4	(2)	1
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(1)	
Résultat net total	83	72	80
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3)	(15)	(11)
Résultat net part du groupe	81	57	70

(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.

Retraité de la contribution de PanEuroLife (filiale cédée en janvier 1999 et contribuant à hauteur de 455 millions d'euros aux cotisations émises dans les autres pays), et de AXA Oyak (filiale turque entrée dans le périmètre en 1999), les cotisations émises dans les autres pays progressent de 7,4 %.

A périmètre constant, la croissance du résultat net part du groupe, 27 millions d'euros, provient notamment de la contribution italienne.

Les cotisations émises et le résultat net se détaillent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Pays-Bas	875	835	870
Italie	343	276	352
Espagne	333	315	315
Luxembourg	104	548	483
Autres*	371	301	277
TOTAL	2.025	2.275	2.297

(*) Portugal, Autriche et Hongrie, Suisse, Canada, Maroc, Turquie.

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Pays-Bas	40	48	26
Italie	25	(3)	16
Espagne	1	9	21
Luxembourg	2	8	5
Autres	15	11	12
TOTAL	83	72	80

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Pays-Bas	40	48	26	40	38	22
Italie	25	(3)	16	25	(3)	16
Espagne	1	9	21	1	7	17
Luxembourg	2	8	5	2	6	4
Autres	15	11	12	13	9	11
TOTAL	83	72	80	81	57	70

Pays-Bas

En hausse de 1,5 % à méthode constante, les cotisations émises aux Pays-Bas se répartissent entre l'assurance vie, 634 millions d'euros et l'assurance santé, 241 millions d'euros. En **assurance vie**, l'activité recule de 3,9 % du fait de l'arrêt à compter du 1^{er} janvier 1999 de la commercialisation de certains produits. Cette décision a entraîné une baisse des affaires nouvelles (- 18 % sur les produits à prime unique et - 13 % sur les produits à primes périodiques) que ne parvient pas à compenser le développement des produits en unités de compte. Ces derniers représentent 40 % des cotisations émises et 87 % des affaires nouvelles. En **assurance santé**, retraitées du report de la date d'échéance du 31 décembre 1998 au 1^{er} janvier 1999, de l'enregistrement d'un contrat invalidité important et du transfert, à compter du 1^{er} janvier 1999, du portefeuille invalidité de la société d'assurance dommages à la filiale santé, les cotisations émises progressent de 14,1 % dans un contexte d'augmentations tarifaires en ligne avec celles pratiquées par le marché à la suite des mauvais résultats techniques.

Retraitée des résultats invalidité comptabilisés en 1998 en assurance dommages et de l'augmentation du pourcentage d'intérêt, la contribution au résultat net part du groupe des filiales néerlandaises, 40 millions d'euros, recule légèrement de - 5 millions d'euros. En **assurance vie**, la contribution, 49 millions d'euros, diminue de 4 millions d'euros du fait notamment de la réalisation de moins-values obligataires contre des plus-values en 1998. En **assurance santé**, la contribution au résultat net part du groupe reste négative, 9 millions d'euros, en raison de résultats techniques toujours déficitaires malgré l'augmentation des tarifs pratiquée en début d'année.

Italie

La croissance des cotisations émises, + 24,2 %, provient principalement du développement de l'activité apportée par les nouveaux réseaux de distribution (consultants financiers et accord bancaire). Ce développement porte essentiellement sur les produits en unités de compte qui représentent désormais 41 % des cotisations émises contre 19 % en 1998.

La hausse du résultat net part du groupe des filiales italiennes, + 28 millions d'euros, s'explique principalement par une reprise partielle de 7 millions d'euros de la provision pour dépréciation constituée en 1998, à hauteur de 21 millions d'euros en net part du groupe, sur des titres adossés à des emprunts d'Etat de pays d'Amérique du Sud.

Espagne

La croissance de 6,0 %, des cotisations émises d'AXA Aurora Vida provient du succès d'un nouveau produit en unités de compte lancé en juin 1999 ; les produits en unités de compte représentent 16,5 % des cotisations émises en 1999.

En recul de 6 millions d'euros, la contribution au résultat net part du groupe est marquée en 1999 par un rechargement des provisions mathématiques au titre des nouvelles tables de mortalité (- 13 millions d'euros en net part du groupe). L'exercice 1998 avait été pénalisé par l'amortissement complet de la valeur résiduelle de portefeuille (4 millions d'euros).

Luxembourg

Retraitée de la cession de PanEuroLife qui contribuait à hauteur de 455 millions d'euros aux cotisations émises au Luxembourg, l'activité progresse de 12,1 %, le redémarrage de la vente des produits transfrontaliers par AXA Luxembourg produisant ses premiers effets.

Hors PanEuroLife, la contribution au résultat net part du groupe reste stable, à 2 millions d'euros.

Autres

A taux de change constant par rapport à 1998, les cotisations émises par les filiales portugaise, autrichienne et hongroise, suisse, canadienne ainsi que marocaine, totalisent 347 millions d'euros en hausse de 7,9 % ; les cotisations émises sur 12 mois par la filiale turque consolidée pour la première fois en 1999, s'élèvent à 24 millions d'euros. L'activité progresse dans l'ensemble de ces pays.

La contribution au résultat net part du groupe de ces pays ressort à 12 millions d'euros contre 9 millions d'euros en 1998 ; elle provient à hauteur de 7 millions d'euros du Portugal, de 1 million d'euros de l'Autriche et la Hongrie, de 2 millions d'euros de la Suisse, de 1 million d'euros du Canada et du Maroc, et de 1 million d'euros de la Turquie.

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES

Les cotisations émises en assurance dommages se ventilent comme suit :

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
France	3.926	4.179	4.229
Allemagne*	2.766	2.473	2.638
Royaume-Uni	2.008	905	878
Belgique	1.285	1.310	1.307
Autres pays	3.607	3.023	3.036
TOTAL	13.593	11.889	12.088

(*) Les activités en Autriche et Hongrie, précédemment intégrées dans le segment d'assurance dommages allemand, sont désormais incluses dans les "Autres pays".

En 1999, les cotisations émises en assurance dommages représentent 25,3 % de l'activité d'assurance d'AXA (contre 25,2 % en 1998) ; elles enregistrent une progression de 2,0 % à taux de change et périmètre constants dans un contexte marqué par une forte concurrence tarifaire.

L'activité dommages est réalisée à hauteur de 94,4 % en Europe. La France, le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Belgique contribuent respectivement à 30,6 %, 15,6 %, 21,6 % et 10,0 % 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 d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
France	244	163	152	244	163	152
Allemagne	73	112	68	48	70	37
Royaume-Uni	7	32	63	5	22	45
Belgique	240	249	164	239	136	93
Autres pays	76	13	10	34	(3)	2
TOTAL	640	569	457	571	389	329

ASSURANCE DOMMAGES EN FRANCE

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	3.926	4.179	4.229
Variation des provisions de cotisations	38	9	35
Résultat de la gestion financière	775	478	474
Produits bruts d'exploitation	4.739	4.666	4.738
Charges techniques	(3.582)	(3.225)	(3.244)
Résultat des cessions en réassurance	415	(28)	(67)
Frais d'acquisition des contrats	(521)	(585)	(596)
Frais d'administration	(703)	(546)	(543)
Résultat avant impôt	350	282	288
Impôt sur les bénéfices	(96)	(112)	(120)
Amortissement des écarts d'acquisition	(9)	(7)	(16)
Résultat net total	244	163	152
Intérêts minoritaires dans le résultat			
Résultat net part du groupe	244	163	152

A données comparables¹, les cotisations émises baissent de 1,1 %. Dans un contexte de forte concurrence tarifaire et de baisse de la prime moyenne, l'activité de la branche automobile (45 % des cotisations) baisse de 1,7 %. Les cotisations émises par Direct Assurance, 109 millions d'euros, progressent de 18,2 % à méthode constante par rapport à 1998, avec un apport net dans la branche automobile de 37.000 contrats. En assurance dommages aux biens (32 % de l'activité totale), le chiffre d'affaires diminue de -3,1%, la politique de tarification et de sélection des risques continuant à privilégier la rentabilité.

La progression du résultat de la gestion financière, + 296 millions d'euros, s'explique principalement par l'augmentation des plus-values réalisées en 1999, 279 millions d'euros dont 386 millions d'euros liées aux Offres Publiques d'Echange sur les titres Paribas et Elf ; compte tenu du résultat de ces offres, la réalisation de plus-values sur le reste du portefeuille actions a été volontairement réduite. Ces opérations ainsi que la progression des marchés boursiers ont permis d'augmenter significativement les plus-values latentes en fin d'exercice. L'augmentation des plus-values réalisées a été partiellement atténuée par des moins-values obligataires (-12 millions d'euros en 1999 contre des plus-values de + 43 millions d'euros en 1998) ; afin d'améliorer le rendement du portefeuille obligataire dans un contexte de hausse des taux, les entités dommages ont procédé à des acquisitions d'OPCVM contenant des obligations d'entreprises privées et ont réduit la part des obligations du Trésor.

La détérioration de 2,1 points du ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance à 79,5 %, résulte principalement de la survenance des tempêtes en France, dont le coût, après reprise de provision d'égalisation de 87 millions d'euros, s'élève à 591 millions d'euros brut de réassurance et 143 millions d'euros net de réassurance. La provision d'égalisation résiduelle s'élève à 88 millions d'euros au 31 décembre

1999. Hors tempêtes de fin d'année, le ratio de sinistralité montre une amélioration de 1,7 point à 75,7 %, qui est liée principalement à une réduction de la provision pour frais de gestion de sinistres à la suite d'un affinement de ses modalités de calcul et des gains de productivité enregistrés (65 millions d'euros).

Le résultat des cessions en réassurance est en forte croissance de 443 millions d'euros essentiellement en raison des événements naturels de fin d'année 1999.

L'évolution des cotisations émises et l'application des nouvelles grilles de commissionnement expliquent la diminution des frais d'acquisition.

Les frais d'administration baissent de 43 millions d'euros hors constitution d'une provision de 199 millions d'euros destinée à couvrir les coûts du projet de changement stratégique d'AXA France. Retraité de cette provision, le taux de chargement ressort à 26,5 % en 1999 en amélioration de un point par rapport à 1998 ; cette baisse s'explique par les fusions opérationnelles des entités dommages qui avaient généré des coûts supplémentaires en 1998. Le ratio combiné net de réassurance ressort à 111,3 % en 1999 contre 104,8 % en 1998 ; retraité de la provision liée au projet de changement, il s'élève à 106,0 % en raison des événements climatiques survenus en fin d'année.

La baisse de la charge d'impôt, -15 millions d'euros, découle d'une baisse du taux d'imposition, s'établissant à 27,5 % contre 39,7 % en 1998, du fait de l'importance des plus-values imposées à un taux réduit.

La contribution au résultat net part du groupe de l'activité dommages en France est en progression de 82 millions d'euros. Elle est marquée par la hausse du résultat de la gestion financière, résultant des plus-values d'échange liées aux Offres Publiques d'Echange des titres Paribas et Elf. A l'inverse, elle est affectée par la constitution d'une importante provision pour charges relatives au plan stratégique et par la survenance des tempêtes de fin d'année.

(1) L'exercice 1999 a été marqué par la fin des opérations de restructuration juridique des compagnies d'assurance françaises consécutives au rapprochement avec l'UAP et a donc été affecté par un certain nombre de mouvements de portefeuilles. Les principaux mouvements intervenus en 1999 portent sur le transfert vers les compagnies d'assurance vie françaises du portefeuille de dommages corporels individuels (126 millions d'euros en 1998) d'origine UAP et sur le transfert vers Natio Assurance, société intégrée proportionnellement à hauteur de 50 %, des contrats d'assurance antérieurement souscrits par AXA Assurance Iard et distribués par l'intermédiaire du réseau BNP (43 millions d'euros). Par ailleurs, en 1999, AXA Réassurance ne rétrocède plus à AXA Assurances Iard les risques domestiques polonais (53 millions d'euros).

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES EN ALLEMAGNE¹

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	2.766	2.473	2.638
Variation des provisions de cotisations	137	20	11
Résultat de la gestion financière	471	348	273
Produits bruts d'exploitation	3.375	2.841	2.922
Charges techniques	(2.321)	(1.953)	(1.957)
Résultat des cessions en réassurance	38	29	(67)
Frais d'acquisition des contrats	(436)	(346)	(359)
Frais d'administration	(441)	(372)	(386)
Résultat avant impôt	215	199	152
Impôt sur les bénéfices	(123)	(87)	(86)
Contribution des sociétés mises en équivalence	2	1	5
Amortissement des écarts d'acquisition	(21)	(2)	(2)
Résultat net total	73	112	68
Intérêts minoritaires dans le résultat	(25)	(41)	(31)
Résultat net part du groupe	48	70	37

En 1999, l'activité d'assurance dommages inclut pour 352 millions d'euros les cotisations émises par Albingia, société consolidée depuis mai 99. Hors Albingia, les cotisations émises baissent de 0,8 % à données comparables ; la forte concurrence tarifaire, notamment en assurance automobile et en dommages industriels (respectivement 27 % et 5 % de l'activité), combinée à un contexte économique difficile, continue d'entraîner une diminution des primes moyennes. L'activité de Sicher Direct, filiale d'assurance directe s'élève à 80 millions d'euros et progresse de 33,4 %, avec un apport net de + 31.000 contrats.

Hors Albingia, le résultat de la gestion financière, 419 millions d'euros, progresse de 71 millions d'euros par rapport à 1998 du fait de l'augmentation des revenus financiers liés à la restructuration des fonds d'investissement d'AXA Colonia.

La charge technique, 1.971 millions d'euros, a été affectée par la survenance de sinistres graves en risques industriels et par l'augmentation de la fréquence des sinistres en assurance automobile durant l'exercice. Y compris l'assurance directe et à périmètre constant, la sinistralité tous exercices nette de réassurance augmente de 2,4 points et s'établit à 79,6 %. Cette dégradation provient de la sinistralité courante (+ 3,6 points), de la diminution des boni de liquidation sur exercices antérieurs (+ 0,4 point) et d'une moindre dotation à la provision d'égalisation (-1,6 point) ; cette dernière ressort à 491 millions d'euros au 31 décembre 1999, après dotation de 2 millions d'euros. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance d'Albingia s'élève à 73,0 % en 1999.

Hors Albingia, l'amélioration du résultat des cessions en réassurance de 15 millions d'euros s'explique

(1) Sauf mention explicite contraire, les commentaires relatifs à l'assurance dommages en Allemagne concernent l'activité en excluant Albingia.

notamment par la prise en charge d'un sinistre grave intervenu en fin d'année sur la branche marine d'AXA Colonia.

Les frais d'acquisition et d'administration sont en hausse de 21 millions d'euros. Le taux de chargement augmente de 29,8 % en 1998 à 32,2 % en 1999 (y compris assurance directe), notamment en raison d'une baisse des primes moyennes. Le ratio combiné s'élève à 111,8 % en 1999 contre 106,9 % en 1998.

Hors Albingia, la charge d'impôt est stable entre 1998 et 1999 ; cette stabilité s'explique par les effets de la baisse du résultat avant impôt (10 millions d'euros) et par ceux de la nouvelle réglementation fiscale intervenue en 1999 (13 millions d'euros), effets favorables

contrebalancés par la prise en compte en 1998 d'éléments non récurrents qui réduisaient la charge fiscale de 23 millions d'euros.

La dotation aux amortissements des écarts d'acquisition, -21 millions d'euros, comprend à hauteur de 8 millions d'euros la charge d'amortissement supportée au titre d'Albingia.

Le résultat net part du groupe de l'assurance dommages en Allemagne s'établit à 48 millions d'euros et comprend à hauteur de -35 millions d'euros les pertes de l'assurance directe, activité encore en phase de démarrage, et -3 millions d'euros la contribution de Albingia qui comprend un amortissement d'écart d'acquisition de -8 millions d'euros. Le résultat reste marqué par une dégradation de la sinistralité.

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES AU ROYAUME-UNI^{1, 2}

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	2.008	905	878
Variation des provisions de cotisations	57	(20)	(24)
Résultat de la gestion financière	200	102	96
Produits bruts d'exploitation	2.265	987	949
Charges techniques	(1.564)	(650)	(595)
Résultat des cessions en réassurance	(53)	(34)	(6)
Frais d'acquisition des contrats	(516)	(135)	(157)
Frais d'administration	(142)	(120)	(100)
Résultat avant impôt	(10)	50	91
Impôt sur les bénéfices	21	(18)	(28)
Amortissement des écarts d'acquisition	(4)	(0)	(0)
Résultat net total	7	32	63
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1)	(10)	(18)
Résultat net part du groupe	5	22	45
Taux de change moyen	1.52	1.49	1.51

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

(2) Dans le cadre du rapprochement des activités dommages au Royaume-Uni, AXA Insurance et Guardian Insurance ont harmonisé l'allocation par destination de leurs frais généraux. Cette harmonisation a eu pour effet d'augmenter la part relative des frais d'acquisition par rapport à celle des frais d'administration.

Les cotisations émises comprennent celles des filiales d'origine GRE au cours des 8 mois ayant suivi la date d'acquisition pour 874 millions d'euros. Sur douze mois, ces dernières ressortent à 1.442 millions d'euros. Après reclassement de l'activité santé vers l'activité vie, la baisse par rapport à 1998 s'élève à 18,3 % et s'explique par une politique de souscription plus restrictive en assurance automobile et la mise en run-off de branches déficitaires de Guardian Insurance (branche maritime notamment).

Les cotisations émises par AXA Insurance, 1.134 millions d'euros, progressent de 22,9 % à taux de change constant. Retraité du contrat d'assurance voyage avec Thomas Cook (91 millions d'euros), la progression s'établit à 12,9 %, avec une nette augmentation du portefeuille (apport global net + 230.000) ; elle provient des produits automobiles commercialisés au sein du réseau de courtiers,

+ 33,2 % dans un contexte de hausses tarifaires visant à redresser la rentabilité de cette branche, ainsi que de l'activité de vente directe. Dans les autres branches (47 % de l'activité totale), la progression (+ 0,3 %) est limitée par l'arrêt de la commercialisation de produits non rentables, et par la baisse des cotisations sur les activités en run-off.

Le résultat de la gestion financière intègre à hauteur de 45 millions d'euros le résultat des filiales GRE qui est affecté d'une part par l'ajustement dans le bilan d'ouverture des actifs à la valeur de marché et d'autre part par la hausse des taux d'intérêts intervenus au cours des derniers mois de 1999.

La forte croissance du résultat de la gestion financière d'AXA Insurance (+ 53 millions d'euros) est liée à l'augmentation des plus-values de cession réalisées (+ 67 millions d'euros) principalement sur actions dans un contexte de marchés financiers favorables, et

à une légère baisse des revenus financiers (- 5 %, principalement sur obligations). L'exercice 1998 avait été affecté par la crise asiatique à hauteur de - 27 millions d'euros.

Les charges techniques comprennent 799 millions d'euros au titre des filiales GRE. Celles-ci présentent un taux de sinistralité tous exercices net de réassurance de 80,8 % en raison principalement des résultats techniques défavorables sur des contrats d'assurance automobile distribués au travers de concessionnaires automobiles. Guardian Insurance a interrompu la production d'affaires nouvelles sur ces contrats et appliqué de fortes hausses tarifaires sur leurs renouvellements.

Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance d'AXA Insurance s'établit à 74,1 % en amélioration de 1,8 point par rapport à 1998. La faible sinistralité sur les affaires issues de Thomas Cook compense la détérioration constatée en assurance automobile du fait de la hausse du coût moyen des sinistres corporels. Exclusion faite du contrat Thomas Cook, le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance augmente de 0,6 point à 76,5 %. La dotation à la provision d'égalisation s'élève à 5 millions d'euros, (dont 4,5 millions d'euros pour AXA Insurance), portant la provision au 31 décembre 1999 à 28 millions d'euros (dont 23 millions d'euros pour AXA Insurance).

Le résultat des cessions en réassurance des filiales GRE s'élève à - 40 millions d'euros. Les pertes sur cessions en réassurance d'AXA Insurance ressortent à - 13 millions d'euros contre - 34 millions d'euros en 1998. Cette amélioration provient principalement de

la négociation de conditions plus favorables en 1999 ainsi que d'une plus grande rétention sur les traités en excédent de pertes.

Les frais d'acquisition et d'administration se répartissent entre AXA Insurance, 363 millions d'euros, et les filiales GRE, 295 millions d'euros. Ils intègrent des coûts de restructuration liés au rapprochement des activités avec les filiales de GRE pour un montant de 38 millions d'euros, (dont 35 millions d'euros comptabilisés par AXA Insurance). Hors restructuration, le taux de chargement d'AXA Insurance augmente néanmoins de 1,6 point à 32,2 % en raison principalement du niveau élevé des commissions payées sur le contrat Thomas Cook. Exclusion faite de ce contrat, le taux de frais généraux baisse de 0,7 point à 29,9 %. Hors coûts de restructuration, le ratio combiné d'AXA Insurance et des filiales GRE s'élève respectivement à 106,3 % et 111,6 %.

Le résultat net part du groupe, 5 millions d'euros, se répartit entre AXA Insurance, 26 millions d'euros, et les filiales d'origine GRE, -21 millions d'euros. La contribution négative de ces dernières est principalement liée aux moins-values réalisées (incidence de - 4 millions d'euros sur le résultat net part du groupe) et à une sinistralité élevée. Hors effets de la dilution liée à l'acquisition de GRE et à taux de change constant, la contribution d'AXA Insurance est en hausse de 10 millions d'euros en raison de l'augmentation des plus-values de cession (+ 32 millions d'euros en net part du groupe) partiellement compensée par la constitution d'une provision pour restructuration (- 13 millions d'euros en net part du groupe).

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES EN BELGIQUE

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	1.285	1.310	1.307
Variation des provisions de cotisations	26	14	8
Résultat de la gestion financière	446	568	425
Produits bruts d'exploitation	1.757	1.892	1.740
Charges techniques	(1.082)	(1.138)	(1.155)
Résultat des cessions en réassurance	(14)	(3)	(9)
Frais d'acquisition des contrats	(291)	(215)	(215)
Frais d'administration	(118)	(310)	(181)
Résultat avant impôt	253	226	180
Impôt sur les bénéfices	6	31	(10)
Amortissement des écarts d'acquisition	(18)	(7)	(7)
Résultat net total	240	249	164
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1)	(113)	(71)
Résultat net part du groupe	239	136	93

A périmètre constant¹, l'activité recule de -1,6 % par rapport à 1998 ; cette évolution provient principalement de la baisse des cotisations des branches incendie industriel (2 % de l'activité), assurances techniques (1% de l'activité) et transport (1,4 % de l'activité) qui atteint respectivement -7,6 %, -16,7 % et -22,6 % et résulte de la perte d'importants contrats dans un marché particulièrement concurrentiel. En assurance habitation (17 % de l'activité), les cotisations sont stables, la perte de portefeuille (-2 %) étant compensée par la hausse des primes moyenne. En automobile (43 % de l'activité), les cotisations émises progressent de 1,2 % en raison d'une hausse des tarifs, notamment sur la garantie protection juridique, le portefeuille restant stable. Enfin, en accident du travail (19 % de l'activité), les cotisations augmentent légèrement (+ 0,5 point). La perte de contrats importants est compensée par une augmentation du portefeuille des sociétés d'intérim et

par une nette progression des garanties ciblées sur les PME.

Le recul du résultat de la gestion financière (122 millions d'euros) s'explique par le niveau important des plus-values réalisées en 1998, les revenus financiers nets baissant de 20 millions d'euros, du fait notamment de la diminution des actifs investis consécutive aux dividendes versés aux actionnaires.

A périmètre constant, le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance s'améliore de 2,6 points par rapport à 1998 à 83,7%. En 1998, la sinistralité incluait un renforcement des provisions de rentes au titre de l'adaptation des tables de mortalité pour les ayants droit en accident du travail (14 millions d'euros) et un rechargement des provisions techniques de la filiale de protection juridique (22 millions d'euros). Malgré la hausse de la fréquence des sinistres en automobile de particuliers et de la charge de sinistres graves en assurance collective, le taux de sinistralité

(1) Elimination des cotisations émises par Royale Belge Réassurance, société mise en run-off (122 millions d'euros en 1999), et par la succursale suédoise cédée en 1999.

courant s'améliore d'environ un point du fait de la baisse des sinistres graves en accident du travail et de la réduction de la fréquence des sinistres en dommage habitation.

Les frais d'acquisition et d'administration¹, 409 millions d'euros, diminuent de 116 millions d'euros. En 1998, une provision de 127 millions d'euros destinée à couvrir les coûts liés à la restructuration des opérations d'assurance dommages en Belgique avait été constituée ; retraité de cette provision, le taux de frais généraux ressort à 31,6 % en 1999 contre 31,4 % en 1998.

En 1999, les filiales belges enregistrent un produit d'impôt de 6 millions d'euros contre 31 millions d'euros en 1998 du fait de la non imposition des plus-values de cession sur actions.

L'augmentation de la charge d'amortissement des écarts d'acquisition résulte, pour la plus grande partie, de la dotation annuelle de 11 millions d'euros (contre un prorata sur cinq mois en 1998) liée à l'écart d'acquisition constaté fin juillet 1998 lors du rachat des minoritaires de Royale Belge.

L'amélioration du résultat net part du groupe est liée à l'augmentation du pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Royale Belge (99,8 % au 31 décembre 1999 contre 47,6 % sur les sept premiers mois et 98,7 % sur les cinq derniers mois de l'exercice 1998) ; à périmètre constant, le résultat est marqué par la provision pour restructuration enregistrée en 1998 et par l'amélioration de la sinistralité, dont les effets sont atténués par la baisse des plus-values réalisées.

(1) A la suite de la fusion des sociétés Royale Belge et AXA Belgium, cette dernière a harmonisé l'allocation des commissions entre frais d'acquisition et frais d'administration sur celle effectuée par Royale Belge.

Rapport de gestion

ASSURANCE DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

■ L'assurance dommages dans les "autres pays" regroupe notamment l'Italie, l'Espagne, le Canada,

l'Irlande, les Pays-Bas, le Maroc, ainsi que les activités développées au Portugal, en Autriche et Hongrie, au Luxembourg, en Suisse, dans les pays de la région Asie/Pacifique et en Turquie. Leur contribution au résultat consolidé se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	3.607	3.023	3.036
Variation des provisions de cotisations	(51)	(13)	(18)
Résultat de la gestion financière	499	363	294
Produits bruts d'exploitation	4.055	3.373	3.312
Charges techniques	(2.859)	(2.430)	(2.347)
Résultat des cessions en réassurance	51	66	(25)
Frais d'acquisition des contrats	(687)	(630)	(561)
Frais d'administration	(397)	(328)	(356)
Résultat avant impôt	163	51	23
Impôt sur les bénéfices	(71)	(23)	(5)
Contribution des sociétés mises en équivalence	2	1	2
Amortissement des écarts d'acquisition	(17)	(16)	(9)
Résultat net total	76	13	10
Intérêts minoritaires dans le résultat	(42)	(16)	(9)
Résultat net part du groupe	34	(3)	2

Les cotisations émises progressent de 3,8 % à taux de change et périmètre constants. Elles intègrent pour la première fois l'activité des filiales irlandaises (257 millions d'euros), turques (139 millions d'euros), marocaines (31 millions d'euros) et des activités d'origine GRE à Hong Kong, à Singapour, aux Pays-Bas ainsi qu'au Portugal pour un montant total de 71 millions d'euros.

Ces mêmes activités contribuent à hauteur de -2 millions d'euros au résultat net part du groupe.

Les cotisations émises et la contribution au résultat consolidé se répartissent par pays comme suit :

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Italie	903	882	885
Espagne	729	666	681
Canada	580	542	571
Irlande	257		
Pays-Bas	248	301	314
Maroc	88	60	59
Autres*	802	572	525
TOTAL	13.593	11.889	12.088

(*) Portugal, Autriche et Hongrie, Suisse, Luxembourg, Asie-Pacifique et Turquie.

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Italie	(0)	(29)	(34)	(0)	(29)	(34)
Espagne	(9)	(7)	(8)	(3)	(3)	(1)
Canada	11	22	21	11	21	21
Irlande	7			4		
Pays-Bas	2	(15)	8	2	(12)	5
Maroc	69	33	11	35	20	6
Autres	(3)	10	13	(14)	(1)	4
TOTAL	76	13	10	34	(3)	2

Italie

La hausse de 2,5 % des cotisations émises provient notamment de la branche automobile (63 % de l'activité totale), dont la progression atteint + 4,9 %. L'augmentation moyenne des tarifs de 7 % atténue largement les pertes de contrats résultant des fermetures d'agences non rentables et les effets du ralentissement des ventes de nouveaux véhicules lié à la fin des mesures incitatives favorisant l'achat de véhicules neufs. L'activité dans les autres branches diminue de 1,8 %.

Le résultat net part du groupe, à l'équilibre en 1999, résulte notamment d'une amélioration du solde de la gestion financière, avec des plus-values importantes (+ 19 millions d'euros en net part du groupe), et de celle du ratio combiné qui baisse de 7,4 points à 108,2 % ; ce dernier bénéficie de la politique d'assainissement du portefeuille mise en œuvre depuis 1997, des rechargements de provisions effectués en 1998, ainsi que de la baisse de 2,5 points du taux de frais généraux (à 26,3 %) du fait des gains de productivité découlant des fusions opérées entre les différentes entités. Toutefois, le résultat est pénalisé par une augmentation de 18 millions d'euros de la charge d'impôt liée à l'application de nouvelles dispositions fiscales relatives à la déductibilité de certaines provisions techniques.

Espagne

Les cotisations émises se répartissent entre AXA Aurora Iberica, 690 millions d'euros, et Direct Seguros, 39 millions d'euros, dont l'activité a démarré début 1997. La progression des cotisations émises par AXA Aurora Iberica, + 7,4 %, provient principalement de la branche automobile (60 % de l'activité), qui est marquée par les effets des augmentations tarifaires mises en œuvre dès 1998, en avance sur les autres acteurs d'un marché qui demeure très concurrentiel. Le développement de l'activité de Direct Seguros, centrée sur l'assurance automobile, reste important à + 71,1 %, avec un apport net de 41.000 contrats.

Hors assurance directe, le résultat net part du groupe (4 millions d'euros) progresse de 1 million d'euros en raison de la réalisation d'importantes plus-values immobilières (+ 30 millions d'euros) qui sont toutefois compensées par la détérioration de la sinistralité tous exercices dans un marché en dégradation sensible. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance, 86,5 %, augmente en effet de 7,1 points en 1999 en raison d'un dégagement de boni exceptionnels sur exercices antérieurs en 1998. Cependant, le ratio courant de sinistralité reste stable et s'améliore sensiblement en assurance automobile du fait de la mise en place d'une politique de souscription plus sélective qui s'est traduite par une augmentation importante

Rapport de gestion

de la prime moyenne. Le résultat net part du groupe de Direct Seguros (-7 millions d'euros) recule de 2 millions d'euros en raison d'une sinistralité toujours élevée dans un marché difficile et dans un contexte de développement de l'activité.

Canada

La croissance des cotisations émises, + 2,7 % à taux de change constant, s'explique en partie par la signature par AXA Canada de partenariats avec des nouveaux courtiers. En assurance automobile, qui représente plus de 50 % de l'activité, la progression s'élève à 2,6 % en dépit d'une baisse des tarifs. En assurance entreprises, les émissions augmentent de 3,4 %.

La contribution au résultat net part du groupe, en retrait de 10 millions d'euros, se caractérise par une réduction des plus-values sur cession d'actions, qui étaient élevées en 1998, et par une dégradation de 2 points du taux de sinistralité tous exercices net de réassurance liée à la survenance de sinistres graves en entreprises et à des intempéries au Québec en juin et juillet 1999. Après élimination de l'incidence des pluies verglaçantes de 1998, la sinistralité tous exercices nette de réassurance se dégrade de 4,4 points. En outre, le taux de chargement augmente de 0,7 point du fait de coûts informatiques et de paiement de commissions induites par les transferts de portefeuilles de courtiers. Par ailleurs, le résultat bénéficie à hauteur de 6 millions d'euros de la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet.

Irlande

Les cotisations émises par AXA Ireland s'élèvent à 257 millions d'euros (8 mois d'activité depuis la date d'acquisition en mai 1999). Sur la base de 12 mois, l'acti-

tivité progresse de 10 %, principalement sur la branche automobile (81 % du chiffre d'affaires) qui bénéficie d'un contexte économique favorable.

Le résultat net part du groupe d'AXA Ireland, 4 millions d'euros, est pénalisé par la réalisation de moins-values de cession (- 6 millions d'euros) ainsi que par l'amortissement de l'écart d'acquisition (- 2 millions d'euros). Le ratio combiné ressort à 103,1 %.

Pays-Bas

A périmètre comparable¹, l'activité est en recul de 1,1 %, la progression de 2,2 % de l'activité en assurance automobile (39 % de l'activité) étant compensée par la baisse des cotisations de 4,8 % en assurance incendie (32 % de l'activité) ; AXA ayant décidé de suivre les recommandations An 2000 de la fédération nationale des compagnies d'assurance, certains courtiers ont transféré leur portefeuille à des compagnies (généralement américaines) n'excluant pas la garantie An 2000 et n'adhérant pas au pool Millenium.

A périmètre constant (y compris le retraitement du pourcentage d'intérêt liée au rachat des minoritaires d'AXA Royale Belge fin 1998), l'amélioration du résultat (+ 10 millions d'euros) s'explique principalement par la constitution en 1998 d'importantes provisions² pour - 23 millions d'euros en net part du groupe en partie compensées par des réalisations de plus-values. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance et le ratio combiné (hors activité de courtage) s'élèvent respectivement à 70,7 % et 112,7 % en 1999 contre 87,4 % et 129,1 % en 1998. Retraités des éléments exceptionnels enregistrés en 1998 et à périmètre comparable, le ratio combiné net de réassurance se dégrade de 1,5 point en raison d'une

(1) En date du 1^{er} janvier 1999, AXA Schade a cédé sa succursale allemande à l'extérieur du groupe et a transféré à AXA Zorg (inclus dans l'activité vie) son portefeuille invalidité. Leur contribution au chiffre d'affaires à fin décembre 1998 s'élevait respectivement à 41 et 26 millions d'euros. Par ailleurs, le chiffre d'affaires au 31 décembre 1999 inclut les cotisations émises par Guardian depuis le 1^{er} mai 1999, pour un montant de 14 millions d'euros.

(2) Dont 19 millions d'euros en net part du groupe correspondent à l'adhésion au pool du marché néerlandais relatifs aux risques "An 2000" des contrats en dommages industriels et 4 millions d'euros correspondent à des risques souscrits sur le marché de Londres.

hausse de la fréquence des sinistres sur l'exercice courant et d'une dégradation des résultats de liquidation sur exercices antérieurs en responsabilité civile.

Maroc

En 1999, l'activité d'assurance dommages au Maroc inclut pour 31 millions d'euros les cotisations émises par la Compagnie Africaine d'Assurances, société consolidée depuis le 1^{er} juillet 1999. A taux de change et périmètre constants, les cotisations émises par AXA Al Amane diminuent de 6,9 % du fait principalement de la résiliation de contrats importants notamment dans les branches automobile, incendie, maladie/accidents et transport.

La forte augmentation de la contribution au résultat net part du groupe d'AXA Al Amane, + 7 millions d'euros, provient principalement de la hausse du résultat de la gestion financière (+ 25 millions d'euros) ; cette évolution est atténuée par une détérioration du taux de sinistralité tous exercices net de réassurance de 45,2 points (108,4 % en 1999) essentiellement liée à des renforcements exceptionnels de provisions de sinistres, celle-ci étant calculée, conformément à la réglementation, sur des cadences de règlements en augmentation significative en 1999. Par ailleurs, l'exercice 1998 avait été marqué par la réalisation d'importants boni de liquidation liés au changement de la réglementation relative aux modalités de calcul des provisions en accident du travail. Hors ces éléments exceptionnels, la sinistralité courante reste stable.

Autres

Les cotisations émises progressent dans la plupart des autres pays et plus particulièrement en Autriche-Hongrie et en Suisse (respectivement + 9,6 % et +6,4 %). Au Portugal, retraitée des cotisations émises par la succursale portugaise de GRE (29 millions d'euros en 1999), l'activité est en croissance (4,7 %) supérieure à la tendance du marché. A taux de change et périmètre constants, dans un contexte de ralentissement économique, les cotisations émises en assurance dommages dans la région Asie-Pacifique reculent de 10,6 % compte tenu d'une politique de souscription plus restrictive. La Turquie, consolidée pour la première fois en 1999, contribue à hauteur de 139 millions d'euros aux cotisations émises.

La contribution au résultat net part du groupe de l'ensemble des autres pays ressort à -14 millions d'euros en 1999 contre -1 million d'euros en 1998. Elle se répartit entre le Portugal, 8 millions d'euros (contre 4 millions d'euros en 1998), l'Autriche et la Hongrie, 8 millions d'euros (contre 11 millions d'euros en 1998), le Luxembourg, 4 millions d'euros (contre 2 millions d'euros en 1998), la Suisse, 2 millions d'euros (contre 2 millions d'euros en 1998), la Turquie, 4 millions d'euros et intègre les pertes des filiales asiatiques, - 40 millions d'euros (contre -20 millions d'euros en 1998). Ces dernières tiennent compte à hauteur de -30 millions d'euros des pertes de la société d'assurance directe japonaise créée en 1998 et dont l'activité commerciale a débuté en 1999.

Rapport de gestion

ASSURANCE INTERNATIONALE

L'assurance internationale se compose principalement d'AXA Ré, d'AXA Global Risks, ainsi que d'AXA Assistance, AXA Cession et de certaines activités en run-off telles que English & Scottish et Saint-Georges Ré.

Depuis la fusion intervenue en 1999 avec AXA Royale Belge, l'activité et le résultat de Royale Belge Ré, société de réassurance mise en run-off en 1998, sont

répartis entre les segments d'activité d'assurance vie et dommages belges. Antérieurement, Royale Belge Ré était inclus dans le segment "Assurance internationale". Compte tenu du caractère peu significatif de l'activité de cette filiale, les exercices 1997 et 1998 n'ont fait l'objet d'aucun retraitement.

L'évolution des cotisations émises et du résultat de l'assurance internationale s'analyse comme suit :

Cotisations émises (en millions d'euros)	1999	1998	1997
AXA Réassurance	1.385	1.359	1.388
AXA Global Risks	1.400	1.096	1.664
Autres activités transnationales	324	378	391
TOTAL	3.109	2.833	3.433

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
AXA Réassurance	100	131	123	93	125	120
AXA Global Risks	(153)	(87)	13	(151)	(86)	13
Autres activités transnationales	7	19	(5)	6	4	(9)
TOTAL	(47)	62	131	(51)	44	124

AXA RÉASSURANCE

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	1.385	1.359	1.388
Variation des provisions de cotisations	(126)	(90)	(33)
Résultat de la gestion financière	335	308	282
Produits bruts d'exploitation	1.594	1.577	1.637
Charges techniques	(1.114)	(1.102)	(953)
Résultat des cessions en réassurance	65	153	(100)
Frais d'acquisition des contrats	(349)	(402)	(328)
Frais d'administration	(56)	(59)	(61)
Résultat avant impôt	141	167	195
Impôt sur les bénéfices	(36)	(31)	(62)
Amortissement des écarts d'acquisition	(5)	(5)	(10)
Résultat net total	100	131	123
Intérêts minoritaires dans le résultat	(6)	(6)	(3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	93	125	120

Dans un marché mondial de réassurance toujours très concurrentiel, les cotisations émises par AXA Réassurance sont en baisse de 13,7 %¹. L'activité sur les branches dommages (89 % de l'activité totale) décroît de 13 % ; la souscription ou le renouvellement de plusieurs traités importants aux Etats-Unis n'ont que partiellement compensé la révision à la baisse des primes à l'ultime sur certains contrats et les conséquences de la décision prise par AXA Réassurance d'exclure les risques liés à l'an 2000. A périmètre constant, le chiffre d'affaires vie (68 millions d'euros) diminue de 23 %, les effets de l'assainissement du portefeuille n'ayant été que partiellement compensés par la souscription d'affaires nouvelles, dans un contexte de réorientation de la politique de souscription d'AXA Réassurance dans ce secteur d'activité. Les cotisations émises sur la réassurance des risques financiers restent stables en 1999 et font suite au développement de 1998, année marquée par une forte activité commerciale sur des contrats américains.

L'augmentation de 36 millions d'euros des provisions pour cotisations non acquises découle de l'accroissement de la part des traités proportionnels.

Le résultat de la gestion financière, en hausse de 27 millions d'euros, se caractérise par des revenus financiers stables et par un niveau soutenu de plus-values réalisées (202 millions d'euros en 1999 contre 185 millions d'euros en 1998) dans un contexte d'excellente tenue des marchés financiers.

La charge technique brute de sinistres reste stable par rapport à 1998. Elle bénéficie d'un moindre coût lié aux événements catastrophiques (99 millions d'euros contre 267 millions d'euros), mais d'une sinistralité courante en nette détérioration compte tenu de la poursuite du cycle baissier mondial dans ce secteur d'activité ; le cyclone Floyd a engendré un coût net de rétrocession de - 70 millions d'euros. Par ailleurs, des mali de liquidations sur exercices antérieurs de 10 mil-

lions d'euros ont été enregistrés en 1999 principalement en raison de rechargements réalisés au titre du sinistre Georges et du portefeuille de risques spéciaux ; des bonis sur exercices antérieurs, à hauteur de + 36 millions d'euros, avaient été enregistrés en 1998.

Le résultat des cessions en réassurance baisse de 87 millions d'euros, la charge technique rétrocedée en 1998 (133 millions d'euros) ayant été particulièrement élevée compte tenu des nombreux sinistres importants survenus durant cet exercice. Comme en 1998, AXA Réassurance a profité des conditions de marché favorables pour mettre en place des couvertures en excédent de sinistres à des taux avantageux et a en outre bénéficié d'une clause de participation aux bénéfices à hauteur de 116 millions d'euros sur ces couvertures (contre 99 millions d'euros en 1998). Hors effet de change, notamment sur le dollar qui est la monnaie principale des programmes de couvertures en rétrocession, le coût de ceux-ci reste inchangé. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance s'établit à 92,5 % contre 85,5 % en 1998.

La baisse des frais d'acquisition de -13 % résulte de celle des variations des commissions non acquises en raison du développement de la souscription de traités proportionnels en milieu d'année et de celle des commissions versées, conséquence directe de la hausse de la sinistralité courante.

Les frais d'administration et de gestion sont en légère baisse, une reprise de provisions sur créances douteuses a plus que compensé l'augmentation des charges liées au redéploiement de l'activité vie aux Etats-Unis d'une part, et celle des coûts induits par la création d'une structure holding destinée à accompagner le développement des activités nouvelles d'autre part.

Le résultat net part du groupe baisse de 31 millions d'euros dans un marché mondial de la réassurance marqué par le faible niveau des taux de primes.

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

Rapport de gestion

AXA GLOBAL RISKS¹

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Cotisations émises	1.400	1.096	1.664
Variation des provisions de cotisations	(75)	102	13
Résultat de la gestion financière	210	119	144
Produits bruts d'exploitation	1.535	1.317	1.821
Charges techniques	(1.606)	(1.247)	(1.384)
Résultat des cessions en réassurance	199	67	(92)
Frais d'acquisition des contrats	(167)	(123)	(195)
Frais d'administration	(145)	(149)	(135)
Résultat avant impôt	(184)	(136)	15
Impôt sur les bénéfices	31	49	1
Amortissement des écarts d'acquisition			
Résultat net total	(153)	(87)	16
Intérêts minoritaires dans le résultat	2	2	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(151)	(86)	16

L'activité d'Axa Global Risks en 1999 tient compte de la re-souscription depuis juillet 1999 par AXA Global Risks UK des contrats grands risques de Guardian Royal Exchange (33 millions d'euros). A périmètre constant, les cotisations émises par AXA Global Risks augmentent de 9,5 %. Cette évolution s'explique principalement par la progression des affaires souscrites au travers des filiales AXA, par le fort développement de la souscription de programmes internationaux et par la croissance des activités "risques financiers".

Dans un contexte favorable des marchés financiers, le résultat de la gestion financière est en hausse de + 90 millions d'euros du fait notamment de la réalisation de plus-values sur actions qui s'élèvent à 116 millions d'euros contre 39 millions d'euros au 31 décembre 1998.

Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance passe de 105,5 % à 118,5 %, en dégradation de 13 points. L'évolution de la charge technique est

marquée en 1999 par une dégradation de la sinistralité sur l'exercice courant, compte tenu d'une part, d'une fréquence élevée de sinistres graves en risques industriels, dont le coût net de réassurance s'élève à 70 millions d'euros, et d'autre part, de la survenance de plusieurs événements catastrophiques (tremblements de terre à Taiwan, en Turquie et en Grèce, cyclone Floyd et tempêtes en France) pour un coût total de 80 millions d'euros. La sinistralité sur les exercices antérieurs s'améliore de 87 millions d'euros du fait de moindres rechargements en 1999 ; l'exercice 1998 avait été en effet marqué par d'importantes provisions complémentaires enregistrées sur le portefeuille d'AXA Global Risks US ainsi que sur les activités construction et responsabilité civile d'AXA Global Risks SA (112 millions d'euros net des boni sur la cession du GIE Réunion Aérienne).

Les frais d'acquisition et d'administration augmentent de 40 millions d'euros principalement du fait de la constitution d'une provision pour restructuration

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

(18 millions d'euros) visant à couvrir le coût de rapprochement des activités d'AXA Global Risks avec celles d'AXA Réassurance prévu en 2000. Retraité de cette provision, le taux de chargement s'améliore passant de 29,2 % en 1998 à 26,0 % en 1999, du fait notamment de la hausse des cotisations.

La contribution au résultat d'AXA Global Risks reste fortement déficitaire (-151 millions d'euros), marquée par la dégradation importante de la sinistralité courante, liée notamment à la survenance de nombreuses catastrophes naturelles.

AUTRES

■ L'activité d'AXA Assistance, 280 millions d'euros, progresse légèrement (+ 1,2 %) par rapport à 1998, le développement des activités internationales compensant la baisse des cotisations émises en France liée à la résiliation de contrats déficitaires importants. La contribution au résultat net part du groupe, 11 millions d'euros, augmente de 1 million d'euros par rapport à 1998. Cette évolution s'explique principalement par une baisse du taux de chargement de 0,7 point à 26,9 %, partiellement compensée par un recul du résultat de la gestion financière en raison de moindres plus-values actions et immobilières.

Le résultat net part du groupe d'AXA Cessions, - 7 millions d'euros, est marqué par l'impact négatif de la survenance de certains événements naturels (- 20 millions d'euros après impôt, notamment en Australie et à Taiwan). A contrario, au titre des tempêtes de décembre 1999, AXA Cession a bénéficié d'un traité de protection groupe engendrant profit de 17 millions d'euros après impôt.

English & Scottish et Saint-Georges Ré dégagent respectivement 6 millions d'euros de pertes et 1 million d'euros de profits, contre 10 millions d'euros de pertes chacun en 1998.

GESTION D'ACTIFS

L'activité des sociétés de gestion d'actifs inclut la gestion pour compte de tiers ainsi que celle pour le compte des compagnies d'assurance d'AXA. Le chiffre d'affaires et le résultat des sociétés de gestion d'actifs se ventilent comme suit :

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Alliance Capital Management	1.674	1.132	902
AXA Investment Managers	227	133	80
National Mutual Funds Management	27	26	23
TOTAL	1.928	1.292	1.005

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Alliance Capital Management*	313	211	238	72	56	112
AXA Investment Managers	22	43	32	11	37	26
National Mutual Funds Management	3	3	6	1	1	3
TOTAL	338	257	275	84	95	141

(*) En 1997 y compris résultats d'Equitable Real Estate et de sa cession.

La contribution des sociétés de gestion d'actifs représente 4,5 % du résultat net part du groupe et provient à hauteur de 86 % d'Alliance Capital Management.

Rapport de gestion

ALLIANCE CAPITAL MANAGEMENT¹

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Revenus	1.674	1.132	902
Résultat de la gestion financière	63	84	289
Produits bruts d'exploitation	1.738	1.216	1.190
Frais de gestion	(1.305)	(911)	(749)
Résultat avant impôt	432	305	441
Impôt sur les bénéfices	(115)	(91)	(85)
Amortissement des écarts d'acquisition	(4)	(4)	(118)
Résultat net total	313	211	238
Intérêts minoritaires dans le résultat	(241)	(154)	(126)
Résultat net part du groupe	72	56	112
Taux de change moyen	0,92	0,90	0,91

■ Les revenus d'Alliance Capital Management sont en hausse de 42,2 % du fait de la croissance des actifs gérés (+ 28,5 % par rapport à 1998) et d'une modification favorable de la structure d'actifs : l'encours des produits vendus aux particuliers (SICAV, FCP) progresse plus rapidement que celui des comptes institutionnels (+ 43 % contre + 18 %). En outre, la part des produits investis en actions pour lesquels les commissions de gestion sont plus élevées a continué de s'accroître. La progression des actifs gérés (+ 80 milliards d'euros au 31 décembre 1999) provient à hauteur de 35,9 % de la collecte nette et de 64,1 % de l'appréciation des valeurs de marché.

Le résultat net part du groupe de l'entité opérationnelle Alliance Capital Management, 143 millions d'euros, progresse de 55 millions d'euros. Retraité de l'incidence de la hausse du dollar (+ 6 millions d'euros), le résultat augmente de 55,6 % en raison essentiellement de l'augmentation des actifs gérés en 1999

conjuguée à un mix produit plus rémunérateur, de la forte croissance des commissions assises sur la performance des fonds gérés (152 millions d'euros contre 48 millions d'euros en 1998) et de l'amélioration du ratio de frais généraux rapportés aux revenus nets qui passe de 65,9 % à 63,0 %. La contribution des holdings intermédiaires s'élève à -71 millions d'euros contre -31 millions d'euros en 1998. Cette dégradation s'explique notamment par les coûts liés à la restructuration d'Alliance Capital Holding (-8 millions d'euros en net part du groupe). En outre, le résultat en 1998 avait bénéficié d'un profit de dilution exceptionnel de 11 millions d'euros lié à l'exercice d'options de souscription d'actions contre seulement 2 millions d'euros en 1999. Retraité de ces éléments, la variation du résultat des holdings intermédiaires s'explique principalement par l'accroissement de la charge d'impôt lié à l'augmentation du résultat d'Alliance Capital Management.

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

AXA INVESTMENT MANAGERS¹

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Revenus	227	133	80
Résultat de la gestion financière	131	75	36
Produits bruts d'exploitation	358	208	116
Frais de gestion	(286)	(145)	(65)
Résultat avant impôt	72	63	51
Impôt sur les bénéfices	(37)	(20)	(19)
Amortissement des écarts d'acquisition	(13)		
Résultat net total	22	43	32
Intérêts minoritaires dans le résultat	(11)	(6)	(6)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	11	37	26

■ Avant élimination des revenus provenant des compagnies d'assurances d'AXA, les revenus d'AXA Investment Managers, 430 millions d'euros, sont en hausse de 37 % à taux de change et périmètre constants. Cette évolution favorable s'explique par une croissance des actifs gérés de + 33 milliards d'euros (soit + 14,7 % à taux de change et périmètre constants, provenant à hauteur de 39 % de la collecte nette et de 61 % de la hausse du marché), et par une évolution favorable de la structure d'actifs ; l'encours des comptes de tiers, plus commissionné, augmente de 34,5 % à taux de change et périmètre constants. Par ailleurs, les commissions liées aux performances de gestion progressent fortement (30 millions d'euros contre 2 millions d'euros en 1998) du fait de bons résultats obtenus par les gestionnaires d'AXA Investment Managers et du versement en 1999 de commissions de cette nature afférentes aux trois derniers exercices au titre de l'activité de capital investissement.

Après élimination des opérations internes avec les compagnies du groupe, la contribution au chiffre d'affaires consolidé atteint 227 millions d'euros, en croissance de 36 % à taux de change et périmètre constants. Le chiffre d'affaires des sociétés de gestion

d'actifs consolidées pour la première fois en 1999 s'élève à 51 millions d'euros et est réalisé pour près d'un tiers par AXA Rosenberg.

L'amortissement des écarts d'acquisition, - 13 millions d'euros, tient compte de l'amortissement des écarts relatifs aux sociétés nouvellement acquises (AXA Rosenberg, AXA Investment Managers Hong Kong et AXA Colonia Capital).

L'augmentation des frais généraux, 141 millions d'euros, s'explique notamment par le développement important de la société holding qui doit accompagner et coordonner le développement de AXA Investment Managers sur de nouveaux marchés en centralisant certaines fonctions (stratégie, recherche actions et recherche taux, marketing, informatique).

La contribution au résultat net part du groupe en 1999 baisse de 26 millions d'euros soit une baisse de 41 % à taux de change et périmètre constants. Ce recul résulte principalement de l'amortissement des écarts d'acquisition relatifs aux nouvelles sociétés acquises et de l'augmentation des pertes de la société holding liée à la progression de ses frais généraux constitutifs (-22 millions d'euros en part du groupe contre - 4 millions d'euros en 1998).

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

Rapport de gestion

AUTRES SERVICES FINANCIERS

Les revenus des autres services financiers s'analysent comme suit :

Chiffres d'affaires (en millions d'euros)	1999	1998	1997
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	9.671	7.486	6.674
Sociétés financière et immobilière	1.136	750	1.020
TOTAL	10.806	8.236	7.694

En 1999, les revenus des autres services financiers représentent 15,7 % du chiffre d'affaires d'AXA contre 14,5 % en 1998. Ils sont réalisés à hauteur de près de 90 % par DLJ et progressent de 20,9 % à périmètre et taux de change constants.

Les revenus des filiales immobilières reculent de - 14 millions d'euros, principalement en raison de la

baisse des encours gérés par les sociétés Soffim, Sofinad et Sofapi. Les revenus des autres sociétés financières progressent de 399 millions d'euros, du fait de l'intégration des revenus de la banque Anhyp acquise fin 1998 en Belgique (455 millions d'euros).

Le résultat des autres services financiers s'analyse de la façon suivante :

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	541	313	361	226	129	153
Sociétés financières et immobilières	2	42	93	(5)	29	67
TOTAL	543	355	454	221	158	220

Le résultat des autres services financiers représente 11,8 % du résultat net part du groupe d'AXA (hors éléments liés à l'acquisition de GRE) et est réalisé en totalité par DLJ.

DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE¹

■ Le résultat de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), principale filiale contributive au segment des autres services financiers, s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Revenus	9.671	7.486	6.674
Résultat de la gestion financière	98	109	178
Produits bruts d'exploitation	9.768	7.595	6.852
Frais de gestion	(8.944)	(7.103)	(6.296)
Résultat avant impôt	825	493	556
Impôt sur les bénéfices	(276)	(174)	(188)
Amortissement des écarts d'acquisition	(8)	(6)	(7)
Résultat net total	541	313	361
Intérêts minoritaires dans le résultat	(315)	(183)	(207)
Résultat net part du groupe	226	129	153
Taux de change moyen	0,92	0,90	0,91

(1) Les taux de progression ou de diminution cités ci-dessous sont donnés à taux de change constant.

La croissance du chiffre d'affaires atteint + 23,6 % et s'explique notamment par l'augmentation du volume des transactions boursières (+ 27,0 %) qui a atteint, pour la deuxième année consécutive, un niveau record sur les places financières, ainsi que par l'augmentation des honoraires de fusion/acquisition et des revenus issus des portefeuilles de titres de transaction. Le second semestre 1998 avait été marqué par la volatilité des marchés financiers qui avait nettement affecté les revenus issus des portefeuilles de titres de transaction et de l'activité d'émission de titres.

Dans un contexte de marché favorable, l'ensemble des métiers de DLJ enregistre de bons résultats :

Les activités de conseil en fusion et acquisition sont en progression de 169 % par rapport à 1998. Au cours de l'exercice, DLJ a ainsi amélioré sa part de marché en termes d'opérations conclues sur le marché américain passant de la 12^e place à la 4^e place. Les services financiers, dont l'activité principale est la compensation des opérations de bourse avec Pershing et le courtage en ligne avec DLJ Direct, bénéficient à plein de l'essor des marchés financiers et enregistrent une hausse du volume des transactions et du nombre de clients.

Les activités de syndication en émission d'actions et d'obligations enregistrent également une forte progression. Par ailleurs, DLJ poursuit son développement international et est désormais présente dans 16 pays à travers le monde. Au cours de l'exercice, les revenus de ces activités ont quasiment doublé pour atteindre 735 millions d'euros.

La hausse des frais de gestion, + 20,4 % qu'il convient de mettre en perspective avec celle du chiffre d'affaires, porte essentiellement sur les frais de personnel, les loyers et les charges d'installation liés à la poursuite du développement des activités de DLJ, notamment en Europe et au Japon.

Marqué en 1998 par la crise financière qui avait pénalisé au cours du troisième trimestre les activités de taux et les activités pour compte propre sur pays émergents notamment, le résultat net part du groupe en 1999 est en hausse de 97 millions d'euros (soit + 87 millions d'euros à taux de change constant). Cette évolution s'explique par les bonnes performances enregistrées sur chacun des métiers de DLJ décrits ci-dessus, et par une maîtrise des frais généraux (le ratio de frais généraux nets rapportés au produit net bancaire passe de 84,8 % en 1998 à 82,8 % en 1999).

AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES ET IMMOBILIÈRES

■ Le résultat net part du groupe des autres sociétés financières et immobilières est en baisse ; il intègre pour la première fois en 1999 les résultats d'AXA Bank Belgium, 33 millions d'euros, et de la banque Worms intégrée par mise en équivalence, avec une incidence globale cumulée de - 80 millions d'euros après ré-allocation de l'économie d'impôt liée au déficit fiscal de cette dernière.

A périmètre constant, le résultat des banques belges est stable ; la baisse de la marge commerciale sur les activités de crédit liée à la forte concurrence est compensée par la hausse de la marge de transformation, cette dernière s'expliquant par la configuration favorable des taux d'intérêt en Europe en 1999.

L'incidence de la banque Worms comprend notamment :

- l'intégration des résultats 1997 et 1998 pour -12 millions d'euros, exercices pour lesquels la banque ne faisait pas l'objet d'une consolidation par AXA,
- l'amortissement de la totalité de l'écart d'acquisition constaté dans le bilan d'ouverture établi lors de l'acquisition du groupe UAP (- 35 millions d'euros),

Rapport de gestion

HOLDINGS

Résultat net consolidé (en millions d'euros)	Total			Part du Groupe		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997
AXA	286	(193)	(160)	286	(193)	(160)
AXA France Assurance	61	74	(9)	61	74	(9)
Autres holdings français	12	96	23	12	96	22
Holdings - AXA Financial Inc.	87	(9)	(13)	51	(5)	5
Holdings - AXA Asia Pacific	(36)	(31)	(25)	(17)	(15)	(11)
Holdings - Sun Life & Provincial	(490)	(98)	(48)	(277)	(70)	(33)
Autres holdings étrangers	(36)	1	(1)	(31)	(3)	(8)
TOTAL	(117)	(161)	(234)	84	(116)	(194)

– une charge de –69 millions d'euros (– 43 millions d'euros net part du groupe), provisionnée par les différentes sociétés d'AXA, actionnaires de la banque dans le cadre d'une convention de garantie relative à des créances bancaires,

– un résultat net part du groupe de + 9 millions d'euros sur l'activité 1999 de la banque et de ses filiales. En effet le résultat brut d'exploitation ressort à 27 millions d'euros en 1999 en baisse de 13 millions d'euros par rapport à 1998, en raison de la diminution de l'activité sur la conservation de titres et de l'arrêt du négoce international. En outre, la contribution est réduite par des provisions significatives (– 30 millions d'euros) enregistrées par la banque Worms pour litiges et pour activités en cours de fermeture.

De nombreuses activités de la Banque Worms ont été affectées par les crises politiques et économiques, les évolutions réglementaires et la forte concentration des acteurs bancaires sur les marchés. Afin de permettre à celle-ci de retrouver ses principaux équilibres financiers, un projet de réorganisation a été lancé,

prévoyant notamment l'abandon d'implantations et de certaines activités économiques, ainsi que le rattachement aux différents métiers des filiales et des services fonctionnels qui leur sont dédiés avec la mise en place de structures claires et homogènes.

AXA

■ La contribution de la Société au 31 décembre 1999 tient compte du profit de dilution réalisé par la Société sur SLPH, lié à la baisse du pourcentage d'intérêt à la suite de l'opération GRE. Retraité de ce profit (486 millions d'euros), les pertes enregistrées par la Société augmentent de 7 millions d'euros. L'exercice 1999 a été marqué par la réalisation d'importantes plus-values sur cession d'actions (+ 37 millions d'euros après impôts) ; ces revenus ont été partiellement compensés par l'amortissement de l'écart d'acquisition relatif à la succursale portugaise de GRE (–16 millions d'euros), par l'augmentation des frais généraux liée à l'intensification de la campagne de promotion de la marque AXA (–11 millions d'euros après impôt) et par l'enregistrement d'une perte de change, liée à l'acquisition de GRE (–27 millions d'euros après impôt).

AUTRES HOLDINGS

■ La contribution net part du groupe des autres holdings en 1999 atteint –202 millions d'euros contre 77 millions d'euros en 1998. Cette variation s'explique notamment par les éléments suivants :

- importante plus-value sur la cession d'actions BNP réalisée, comme en 1998, par AXA France Assurance (+ 101 millions d'euros après impôt), partiellement atténuée par la provision pour dépréciation des titres de la compagnie d'assurance dommages AXA Insurance Australia (– 19 millions d'euros après impôt),
- au 31 décembre 1998, le résultat des autres holdings français intégrait notamment la plus-value de cession réalisée par Colisée Excellence sur les titres d'autocontrôle (+ 93 millions d'euros en net part du groupe),
- gain enregistré par AXA Financial Inc. lié à la mise sur le marché de l'activité de DLJdirect (+ 64 millions d'euros en part du groupe),
- amortissement exceptionnel par SLPH de l'écart d'acquisition relatif aux filiales d'assurance dommages britanniques et irlandaises de GRE (– 242 millions d'euros en net part du groupe), à hauteur de l'insuffisance des provisions techniques constatée dans le bilan d'ouverture. En 1998, la contribution de SLPH incluait la charge d'impôt (– 53 millions d'euros en net part du groupe) sur la cession des titres consolidés d'AXA Leven à AXA Nederland.

Rapport de gestion

PERSPECTIVES

NEGOCIATIONS RELATIVES AU DOSSIER "HOLOCAUSTE"

■ Le groupe AXA a poursuivi en 1999 ses efforts de recherche pour identifier les éventuels contrats d'assurance vie impayés souscrits par des victimes de l'Holocauste dans divers pays européens. Le groupe avait signé le 25 août 1998, au côté de cinq groupes d'assurance européens, un accord avec les autorités de contrôle de l'assurance de certains Etats américains et des associations juives. La Commission Internationale mise en place en application de cet accord a défini les principes de règlement des sinistres restés impayés, de telle sorte que les premiers paiements ont pu être effectués.

Les pays où le groupe peut encourir un risque au titre de polices impayées ayant appartenu à des victimes de l'Holocauste sont l'Allemagne (5 % du marché pour AXA en 1938), la Belgique (22 % du marché) et la France (31 % du marché). Les investigations conduites à ce jour ont permis d'identifier environ 200 polices en Allemagne et moins de 100 polices en France comme étant des polices

impayées qui pourraient être liées à l'Holocauste sur la base des critères établis par les autorités réglementaires compétentes. En outre, au 31 janvier 2000, AXA a reçu de la part de la Commission Internationale 23 réclamations qui se référaient toutes à AXA Colonia.

Au 31 décembre 1999, les sommes dépensées par l'ensemble du groupe AXA s'élèvent à 17 millions d'euros (dont 10 millions d'euros en 1999), représentant essentiellement les frais de recherche et d'audit à l'intérieur du groupe, mais aussi les frais de fonctionnement de la Commission Internationale.

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.

PERSPECTIVES POUR 2000

■ En l'absence d'événements majeurs inattendus, les prévisions relatives à l'exploitation des sociétés d'AXA permettent d'escompter une croissance du résultat net consolidé par action (totalelement dilué) en ligne avec l'objectif de + 15 %.

Annexe aux comptes consolidés Sommaire

1	F aits caractéristiques	153
2	F aits postérieurs à la clôture de l'exercice	155
3	P rincipes et méthodes de consolidation	156
4	S ociétés consolidées	165
5	T otal de l'actif par activité	171
6	A ctifs incorporels	172
7	A ctif investi	176
8	F onds propres consolidés	184
9	A utres fonds propres	185
10	E mprunts et titres subordonnés	186
11	P rovisions pour risques et charges	187
12	P rovisions techniques	189
13	D ettes financières	191
14	D ettes des services financiers liées à l'exploitation	192
15	C hiffre d'affaires et compte de résultat consolidé par activité	193
16	S olde financier	196
17	C essions en réassurance	198
18	C harges d'exploitation nettes	198
19	I mpôt sur les bénéfices	200
20	R ésultat par action	202
21	I nstruments financiers à terme	203
22	H ors bilan	207
23	O érations avec des entreprises ne se trouvant pas dans le périmètre de consolidation	208
24	T ableau explicatif de la variation de trésorerie	210
25	R ègles en matière de distribution de dividendes et de ratio de solvabilité	211
26	C omptes consolidés en normes américaines	212

Bilan consolidé

Actif (en millions d'euros au 31 décembre)		1999			1998	1999
		Brut	Dépréciation et Amortissement	Net	(en millions de francs)	
Note en Annexe						
6	Ecarts d'acquisition	4.302	1.514	2.789	1.782	18.292
	Titres mis en équivalence	1.408	-	1.408	1.193	9.233
	Obligations	125.366	229	125.137	113.362	820.842
	Actions	41.374	595	40.779	31.457	267.492
	Prêts	24.344	424	23.921	22.584	156.909
	Immobilier	14.290	1.426	12.864	13.426	84.383
	Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with-profit" britanniques	25.332	-	25.332	18.713	116.165
	Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	109.647	-	109.647	76.420	719.234
	Titres de transaction	31.285	-	31.285	14.039	205.213
	Valeurs reçues en pension	32.345	-	32.345	20.383	212.172
7	Total actifs investis	405.390	2.675	402.715	311.577	2.641.636
	Intérêts courus non échus	3.245		3.245	2.770	21.286
	Comptes de règlement de l'activité bancaire	44.689		44.689	29.519	293.138
6	Frais d'acquisition différés des contrats	8.196	414	7.782	5.917	51.045
6	Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	2.930	492	2.438	2.426	15.991
	Autres actifs	32.259	2.566	29.692	20.422	194.768
7	Disponibilités	14.130	-	14.130	10.421	92.688
5	TOTAL GENERAL	515.140	7.660	507.480	384.835	3.328.851

Passif (en millions d'euros au 31 décembre)	1999	1998	1999
Note en Annexe			(en millions de francs)
Capital	3.260	3.204	21.387
Primes d'émission, de fusion, et d'apport	5.350	5.118	35.095
Réserves consolidées	5.726	3.684	37.559
Résultat consolidé	2.021	1.531	13.258
8 Fonds propres part du groupe	16.358	13.537	107.299
8 Intérêts minoritaires dans les réserves	6.596	4.263	43.267
8 Intérêts minoritaires dans le résultat	858	974	5.628
8 Fonds propres totaux	23.812	18.774	156.194
9 Autres fonds propres	474	474	3.111
10 Emprunts et titres subordonnés	4.832	2.706	31.698
11 Provisions pour risques et charges	8.730	6.347	57.266
Provisions mathématiques	145.648	131.272	955.386
Provisions techniques des contrats "with-profit" britanniques	25.332	18.713	166.165
Provisions techniques des contrats en unités de compte	109.001	76.422	715.001
Provisions de sinistres	37.703	31.007	247.317
Provisions pour primes non acquises	6.263	4.303	41.083
12 Provisions techniques nettes de réassurance	323.947	261.717	2.124.952
13 Dettes financières	5.419	4.150	35.548
14 Dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	11.684	6.148	76.641
Valeurs données en pension	56.199	34.423	368.643
Comptes de règlements de l'activité bancaire	37.055	22.626	243.064
Autres dettes	35.327	27.470	231.733
TOTAL GENERAL	507.480	384.835	3.328.851

Compte de résultat consolidé

(au 31 décembre)	(en millions d'euros)		(en millions de francs)	
	1999	1998	1997	1999
Note en Annexe				
15 Chiffre d'affaires	66.528	56.697	55.587	436.398
Variation des provisions de cotisations	9	32	(1)	57
16 Résultat de la gestion financière	15.630	14.069	12.812	102.527
Produits bruts d'exploitation	82.167	70.798	68.398	538.982
Charges techniques brutes de l'assurance	(56.681)	(49.819)	(48.273)	(371.800)
17 Résultat des cessions en réassurance	808	381	(536)	5.299
18 Frais d'acquisition des contrats (a)	(5.616)	(4.921)	(4.589)	(36.837)
18 Frais d'administration et de gestion	(15.863)	(12.629)	(11.687)	(104.053)
Résultat d'exploitation	4.816	3.810	3.313	31.591
19 Impôts sur les bénéfices	(1.292)	(1.222)	(1.189)	(8.478)
Résultat net après impôts	3.524	2.588	2.125	23.113
7 Résultat sociétés mises en équivalence	(10)	11	45	(68)
Résultat net total	3.513	2.598	2.170	23.045
6 Amortissement des écarts d'acquisition	(634)	(93)	(160)	(4.160)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(858)	(974)	(802)	(5.628)
15 RESULTAT NET, PART DU GROUPE	2.021	1.531	1.207	13.257
		Francs		Euros
20 Résultat par action	5,73	4,52	3,71	37,56
20 Résultat par action totalement dilué	5,39	4,24	3,48	35,36

(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 (voir Note 3, paragraphe 3.8).

Annexe aux comptes consolidés

1 - Faits caractéristiques

Note préliminaire : par convention dans la présente annexe, "la Société" désigne la société holding, la Société et ses filiales, directes et indirectes, étant identifiées sous l'appellation AXA.

1.1 - ACQUISITION DE GUARDIAN ROYAL EXCHANGE (GRE) PAR SUN LIFE & PROVINCIAL HOLDINGS (SLPH)

L'exercice 1999 a été marqué par l'acquisition, au Royaume-Uni, du groupe Guardian Royal Exchange ("GRE"). Cette transaction, réalisée par Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH"), s'est effectuée au prix de 3.417 millions de livres (5.110 millions d'euros), payé par émission d'actions nouvelles par SLPH à hauteur de 1.114 millions de livres (1.666 millions d'euros) et en numéraire à hauteur du solde. Cette opération a eu pour effet de ramener à 56,3 % le pourcentage d'intérêt d'AXA dans SLPH contre 71,6 % au 31 décembre 1998.

Depuis cette opération, AXA a procédé à une réorganisation du groupe acquis qui s'est traduite d'une part, par des cessions à l'extérieur du groupe pour un total de 2.959 millions d'euros qui ont porté notamment sur les activités américaines, luxembourgeoises, françaises et sur certaines sociétés britanniques, irlandaises et sud-africaines (sous réserve de l'accord des autorités locales). Ces cessions n'ont eu aucun impact sur le résultat de l'exercice. D'autre part, AXA a procédé à des réorganisations visant à combiner dans chaque pays les activités d'origine GRE et d'origine AXA.

Au 31 décembre 1999, les activités de GRE implantées au Royaume-Uni, en Irlande, en Allemagne, aux Pays-Bas, à Hong Kong et dans les succursales de Singapour et du Portugal sont consolidées.

Cette acquisition s'est notamment traduite par la comptabilisation des éléments suivants :

- écart d'acquisition de 764 millions d'euros¹ en part du groupe, dont notamment 416 millions d'euros relatifs aux filiales britanniques et irlandaises et 313 millions d'euros relatifs aux filiales allemandes. Cet écart sera amorti sur 30 ans. La fraction de cet écart d'acquisition relative aux insuffisances de provisions techniques se rattachant aux activités britannique, irlandaise et portugaise a fait l'objet d'un amortissement exceptionnel (- 259 millions d'euros en net part du groupe).
- Le profit de dilution réalisé par la Société sur SLPH, lié à la baisse du pourcentage d'intérêt économique, net des coûts futurs relatifs aux levées de stock-options remises par SLPH aux porteurs de stock-options GRE (+ 469 millions d'euros en net part du groupe).

1.2 - AUTRES OPÉRATIONS D'ACQUISITION ET DE CESSION

Aux Etats-Unis, AXA Investment Managers a acquis en janvier 1999 une participation majoritaire dans la société américaine de gestion d'actifs Barr Rosenberg (désormais nommée AXA Rosenberg Group). Le prix de cette transaction est composé d'un premier paiement totalisant 125 millions de dollars (107 millions d'euros) et d'une clause de complément de prix adossé aux résultats futurs d'AXA Rosenberg Group. L'écart d'acquisition relatif à AXA Rosenberg s'élève à 104 millions d'euros et est amorti sur 15 ans.

Par ailleurs, en mai 1999, Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") a mis sur le marché 18,4 millions d'une nouvelle série d'actions au prix unitaire de 20 dollars, représentative de 17,9% de DLJdirect, division qui regroupe les activités de courtage en ligne de DLJ. Cette opération s'est traduite par l'enregistrement d'un profit de 120 millions d'euros net part du groupe.

(1) Y compris l'écart d'acquisition découlant des achats d'intérêts minoritaires dans Albingia par AXA Colonia.

Annexe aux comptes consolidés

En Allemagne, AXA a porté sa participation dans AXA Colonia à 86 % au 31 décembre 1999 contre 73,1 % à fin décembre 1998, et constaté un écart d'acquisition de 100 millions d'euros venant en complément de celui préexistant (133 millions d'euros).

Au Maroc, AXA Al Amane a rapproché ses activités avec celles de la Compagnie Africaine d'Assurance (CAA) précédemment détenue à 100 % par la société holding marocaine ONA ; cette opération permet à AXA Al Amane, détenue par AXA (51 %) et ONA (49 %) de devenir le deuxième assureur du Maroc. Ces opérations de rapprochement ont donné lieu à la réalisation de plus-values de cession exceptionnelles.

Au Luxembourg, AXA a procédé à la cession de sa filiale d'assurance vie, PanEuroLife, contrôlée à hauteur de 90 %, enregistrant une plus-value de 22 millions d'euros net part du groupe.

Enfin, **en France**, AXA a apporté ses titres Paribas à l'Offre Publique d'Echange proposée par la BNP. A l'issue de cette opération AXA détient une participation de 8,3% dans la nouvelle société BNP-Paribas. Sur la base de la moyenne du cours de bourse du titre BNP sur les trois jours précédants et suivants la première offre de la Société Générale, la plus-value s'élève à 331 millions d'euros net part du groupe.

Les Certificats de Valeur Garantie (CVG) émis par la Société lors du rachat des minoritaires de Royale Belge¹ ont été annulés en 1999 compte tenu des cours du titre AXA sur la période du 3 au 9 décembre 1999. D'autre part, arrivés à échéance au 1^{er} juillet 1999, les Certificats émis lors du rachat de la Compagnie UAP² n'ont donné lieu à aucun paiement ; les achats à terme de Certificats réalisés dans le cadre d'un programme de couverture mis en place par AXA et dénoués durant le premier semestre 1999 ont totalisé un coût de 71 millions d'euros, comptabilisé en complément du prix d'acquisition constaté lors de l'OPE d'AXA sur la Compagnie UAP.

1.3 - OPÉRATION DE FINANCEMENT

En février 1999, la Société a émis 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.

1.4 - AUTRES INFORMATIONS

CATASTROPHES NATURELLES

■ L'année 1999 a été marquée par de nombreux événements climatiques d'importance sur l'ensemble des zones dans lesquelles AXA opère dont notamment le cyclone Floyd aux Etats-Unis, les tremblements de terre en Turquie et à Taiwan, les inondations dans le Sud-Ouest de la France et les tempêtes de fin d'années Lothar et Martin en Europe. Au total ces catastrophes naturelles se sont traduites pour AXA par le versement d'indemnités d'un montant de 1 140 millions d'euros couverts à hauteur de 675 millions d'euros par des contrats de réassurance. En outre, AXA a prélevé 142 millions d'euros sur ses provisions d'égalisation, dont l'objet est de se prémunir contre les impacts d'événement de cette nature. L'incidence sur le résultat net part du groupe de ces événements s'élève à - 199 millions d'euros, dont - 106 millions d'euros au titre des tempêtes en Europe à la fin de 1999.

RÉORGANISATIONS EN COURS

■ En France, afin de continuer à être au tout premier rang sur son marché, AXA France a mobilisé l'ensemble des ressources de l'entreprise autour d'un ambitieux projet de changement. Elle a enregistré à ce titre une provision de 213 millions d'euros après impôt destinée à couvrir les coûts de sa mise en œuvre.

Au Royaume Uni, à la suite de l'acquisition de GRE, la restructuration des activités d'assurance dom-

(1) Les Certificats de Valeur Garantie AXA-Royale Belge donnaient droit au 31 juillet 2001 à leurs détenteurs, au versement, dans la limite de 200 francs par certificat, d'une somme en francs français égale à cinq fois la différence, si elle était positive, entre 800 francs et la moyenne des cours de clôture de l'action AXA sur les 40 jours de Bourse précédant le 31 juillet 2001 ; ces CVG étaient annulés si le cours de clôture était supérieur ou égal à 900 francs (137,3 euros) pendant cinq jours de bourse au cours d'une période de 10 jours de bourse consécutifs. Entre le 3 et le 9 décembre 1999, le cours de clôture de l'action ayant été supérieur à 137,3 euros pendant cinq jours, les CVG ont été annulés.

(2) Les Certificats de Valeur Garantie AXA-UAP donnaient droit, à leurs détenteurs, au versement d'une somme en francs français égale à la différence, si elle était positive, entre 392,50 francs et la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA sur les 30 jours de bourse précédant le 1^{er} juillet 1999. Au cours des mois de mai et de juin 1999, la moyenne des cours d'ouverture de bourse (754,61 francs, soit 115,04 euros) a été largement supérieure à 392,50 francs ; les CVG n'ont donc donné lieu à aucun paiement.

mages a été entreprise et devrait s'achever en 2001. Les coûts de réalisation de ce programme sont estimés à 174 millions d'euros, dont 114 millions ont été constatés dans le bilan d'ouverture et 39 millions d'euros dans le résultat de l'exercice 1999.

Les activités d'AXA Global Risks seront rapprochées de celles d'AXA Réassurance en 2000. AXA Global Risks a enregistré une provision de 18 millions d'euros dès 1999 à ce titre.

2 - Faits postérieurs à la clôture de l'exercice

ACQUISITIONS

■ Au Japon, le 29 novembre 1999, AXA a annoncé le projet d'acquisition d'un intérêt majoritaire dans la société d'assurance vie Nippon Dantai. Cette opération s'insère dans la stratégie globale d'AXA qui vise, par cette acquisition, à devenir un opérateur significatif sur le premier marché d'assurance vie du monde : le marché d'assurance vie japonais ; Nippon Dantai, dont le chiffre d'affaires pour l'année 1998 s'est élevé à 5,2 milliards d'euros, est la 13^e société d'assurance vie japonaise mais la deuxième société non mutualiste avec 2 % de part de marché.

Sur une base pro-forma, le chiffre d'affaires d'AXA au Japon aurait représenté, du fait de cette opération, 7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe AXA ; les actifs gérés par Nippon Dantai dépassent les 20 milliards d'euros.

AXA et Nippon Dantai apporteront la totalité de leurs activités d'assurance vie au Japon à la nouvelle société holding commune nommée AXA Nichidan. AXA injec-

tera, en numéraire, jusqu'à 200 milliards de yens (soit environ 2 milliards d'euros). AXA détiendra alors environ 95 % du capital de AXA Nichidan.

En Australie, en novembre 1999, AXA Australia a racheté pour 4,1 milliards de Hong-Kong dollars (soit 519 millions d'euros) les intérêts minoritaires d'AXA China Region, deuxième assureur vie à Hong-Kong, portant son pourcentage d'intérêt de 73,5% avant l'opération à 100 % à fin février 2000, entraînant le retrait d'AXA China Region de la cote de la Bourse de Hong Kong.

Ce rachat a été financé par un prêt à moyen terme de 521 millions d'euros consenti par la Société à AXA Australia. Compte tenu de la clôture comptable au 30 septembre de ces filiales, l'opération réalisée en novembre 1999 ne sera prise en compte dans les comptes d'AXA qu'à compter de l'exercice 2000. L'écart d'acquisition constaté lors de cette opération s'élève à environ 300 millions d'euros (140 millions d'euros en net part du groupe) et sera amorti sur 30 ans.

OPÉRATIONS DE FINANCEMENT

■ Arrivées à échéance le 3 janvier 2000, les obligations remboursables (ORA 6 %) en actions émises le 22 janvier 1997 ont été remboursées en totalité, donnant lieu à la création de 4,1 millions d'actions AXA et à une augmentation des fonds propres de 282 millions d'euros.

La Société a procédé, en février 2000, à une émission de titres subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 500 millions d'euros et portant intérêts à un taux annuel fixe de 7,25 %. Ces titres pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur selon des conditions définies contractuellement. Ces titres pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à l'initiative de l'émetteur selon des conditions définies contractuellement.

Concomitamment, la Société a procédé à l'émission d'obligations subordonnées convertibles en actions

Annexe aux comptes consolidés

pour un montant nominal de 1 100 millions d'euros. Cet emprunt, d'échéance 1^{er} janvier 2017, porte intérêt au taux de 3,75 %.

Ces emprunts permettront à AXA de poursuivre sa croissance et seront notamment affectés au financement de l'acquisition de Nippon Dantai et du rachat des minoritaires d'AXA China Region.

PASSAGE DE L'AN 2000

■ Sensibilisées depuis 1995, toutes les filiales d'AXA se sont fortement impliquées dans les travaux de mise en conformité et de tests nécessaires au franchissement du 1^{er} janvier 2000. Ces travaux ont été réalisés conformément aux calendriers prévus, la mise en conformité des systèmes et technologies étant achevée au 30 juin 1999 et la définition des plans de franchissement au 30 septembre 1999.

La mise en place à fin décembre 1999 d'un poste de commande centralisé, reliant les sociétés du groupe entre elles et avec la Direction Générale, a permis de suivre l'ensemble des étapes du franchissement sur la période du 31 décembre 1999 au 4 janvier 2000. Aucun retard ou incident de nature à empêcher le redémarrage de l'activité n'a été relevé. Les sociétés ont donc repris normalement leurs activités dès le 3 janvier 2000.

Le coût cumulé (interne et externe) du passage de l'an 2000 s'est élevé à environ 410 millions d'euros.

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.

A la connaissance de la Société, aucun sinistre majeur lié à l'an 2000 n'a été relevé. Les sociétés d'assurance et de réassurance du Groupe n'ayant reçu à ce jour aucune déclaration de sinistre significative liée à l'an 2000, le risque assurantiel An 2000 pour le groupe AXA apparaît aujourd'hui très limité.

3 - Principes et méthodes de consolidation

3.1 - PRÉSENTATION DES COMPTES

PRINCIPES GÉNÉRAUX

■ La Société est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur l'assurance et la gestion d'actifs. La liste des sociétés consolidées figure à la note 4 de la présente annexe.

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 AXA Asia Pacific Holdings et ses filiales sont consolidées 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. note 3, paragraphe 3.3). L'incidence de la variation des taux de change sur les capitaux propres est affectée aux réserves consolidées.

Les comptes en Euro ont été établis en 1999 par conversion d'états consolidés en francs français en utilisant le taux de conversion du 1^{er} janvier 1999 (1 euro = 6,55957 francs). Ce même taux a été appliqué aux données des exercices antérieurs. De ce fait, les évolutions restent cohérentes avec celles observées dans les comptes en francs français.

CHANGEMENTS DE PRÉSENTATION

■ Les principales modifications intervenues au 31 décembre 1999 sont :

- les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition viennent en déduction du résultat des sociétés acquises et non de celui des sociétés ayant procédé à l'acquisition. Les exercices 1997 et 1998 ont été retraités en conséquence,
- la segmentation des activités a été revue afin de tenir compte de l'évolution des sociétés du groupe :
 - Les activités transnationales ne font plus partie du segment "Assurance dommages" ; elles sont désormais regroupées avec les opérations de réassurance dans un segment appelé " Assurance internationale".
 - Par ailleurs, à la suite de l'acquisition de GRE, le segment d'assurance dommages au Royaume-Uni a été individualisé.
 - L'activité et le résultat de Royale Belge Ré, société de réassurance mise en run-off en 1998, sont depuis la fusion intervenue en 1999 avec AXA Royale Belge répartis entre les segments d'activité d'assurance vie et dommages belge. Antérieurement, Royale Belge Ré était inclus dans le segment "Assurance transnationale". Compte tenu du caractère peu significatif de l'activité de cette filiale, les exercices 1997 et 1998 n'ont fait l'objet d'aucun retraitement.

Les données des exercices antérieurs ont été reclassées conformément aux nouvelles règles de présentation.

3.2 - PRINCIPES COMPTABLES 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,
- dispositions comptables du Code des Assurances (décrets n° 94-481 et n° 94-482 du 8 juin 1994) et de la directive européenne n° 91-674 du 19 décembre 1991 portant sur les comptes des entreprises d'assurance,
- règlement n° 91-02 du Comité de la Réglementation Bancaire.

Les comptes des filiales hors assurance dommages n'appartenant pas à l'espace économique européen sont arrêtés selon les normes US GAAP, les différences significatives (principalement primes émises des contrats d'épargne et actifs en valeur de marché) avec les textes référencés ci-dessus étant retraitées.

Le Comité de la Réglementation Comptable a adopté en 1999 une nouvelle méthodologie pour l'établissement des comptes consolidés en France. Pour les comptes consolidés des groupes d'assurance, ce texte est en cours d'adaptation par le Conseil National de la Comptabilité et devrait théoriquement entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2001. Les principes appliqués par AXA à ce jour pour l'établissement de ses comptes consolidés semblent pour l'essentiel conformes aux principes proposés dans ce projet de nouvelle réglementation.

3.3 - CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu en 1999.

En 1998, les changements de méthodes ont porté sur les points suivants :

ÉVALUATION 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 vie des options. Les écarts d'acquisition existant au bilan au 31 décembre 1997 et les charges qui auraient dû être comptabilisées au cours des exercices 1997 et antérieurs ont réduit les capitaux propres part du groupe à l'ouverture de 67 millions d'euros. L'impact théorique sur le

Annexe aux comptes consolidés

compte de résultat lié au changement de méthode de comptabilisation des stock-options aurait été de 67 millions d'euros en 1997. La charge totale comptabilisée en 1998 s'est élevée à 19 millions d'euros.

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 dans les comptes arrêtés au 31 décembre 1998. 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 ceux des "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 190 millions d'euros et de 64 millions d'euros, dont environ 30 millions d'euros proviennent de plus-values. En 1997 leur contribution au résultat net part du groupe s'élevait à 31 millions d'euros.

TAUX DE CHANGE MOYEN

■ Depuis l'exercice 1998, AXA utilise la méthode du taux de change moyen, obtenu à partir d'une moyenne journalière des taux sur la période, pour la conversion des résultats des sociétés étrangères ; ce changement de méthode avait eu un impact de + 35 millions d'euros sur le résultat net part du groupe en 1998. Son impact sur les comptes 1997 aurait été - 20 millions d'euros.

3.4 - PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

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 détient directement ou indirectement 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 consolidés.

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.

Les actions de sociétés consolidées qui sont utilisées en tant que support de contrats en unités de compte sont prises en compte pour le calcul du pourcentage de contrôle du groupe, mais exclues pour le calcul du pourcentage d'intérêt.

ENTRÉE DANS LE PÉRIMÈTRE

■ Les actifs identifiables des sociétés acquises sont estimés en valeur de réalisation. De même, les passifs identifiables font l'objet de provisions pour risques et charges et les provisions techniques sont ajustées en fonction des règles du groupe. 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 existant à la date d'acquisition. Le taux d'actualisation des profits futurs intègre une prime de risque.

La différence entre le prix d'acquisition et l'actif net ainsi réestimé constitue l'écart d'acquisition. Si cette différence est positive, elle est enregistrée à l'actif dans le poste "Écarts d'acquisition". Sinon, la valeur réévaluée des immobilisations 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.

Les écarts d'acquisition peuvent être modifiés jusqu'à la clôture de l'exercice suivant l'acquisition sur la base des nouvelles informations disponibles.

Dans le cadre d'une acquisition financée pour tout ou partie par émission d'actions nouvelles de la Société, en application de l'article D 248-3 du décret du 17 février 1986 et des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse publiées dans le Bulletin n° 210 de Janvier 1988, l'écart d'acquisition résultant de cette acquisition peut être porté en réduction des capitaux propres du groupe à hauteur de la quote-part financée par émission d'actions nouvelles.

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, 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.

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.

3.5 - ÉVALUATION DES ACTIFS

ÉCARTS D'ACQUISITION

■ La durée d'amortissement des écarts d'acquisition est fonction de l'importance de l'implantation de la société acquise sur son marché et n'excède pas une durée de 30 ans pour les compagnies d'assurance. 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 écarts d'acquisition inférieurs à 10 millions d'euros sont amortis immédiatement en compte de résultat.

VALEUR DE PORTEFEUILLE

■ La valeur de portefeuille relative aux compagnies d'assurance vie acquises est amortie en fonction de l'émergence des profits sur la durée de vie du portefeuille de contrats qui est généralement comprise entre 10 et 25 ans. Un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principaux paramètres.

FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS D'ASSURANCE VIE

■ 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

Annexe aux comptes consolidés

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. 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 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.

ACTIFS INVESTIS

■ **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 durablement compromis, les sociétés non européennes procèdent à une réduction irréversible de la valeur de l'obligation.

Les actions sont enregistrées à leur coût d'acquisition net d'une provision pour dépréciation pour les sociétés européennes (ou d'une réduction de valeur irréversible pour les sociétés non européennes), 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. 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.

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.

Lorsque la valeur réévaluée globale des portefeuilles immobiliers et actions des sociétés d'AXA (à l'exclusion des sociétés d'assurance vie non européennes) est inférieure à sa valeur comptable, nette de provisions à

caractère durable, une provision supplémentaire doit être constatée ; cette provision pour risque d'exigibilité est classée au passif dans les provisions techniques.

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. Ce traitement s'applique également aux 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.

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.

Les **actifs alloués aux contrats "with-profits"** (voir définition au paragraphe 3.6) et les actifs venant en représentation des contrats en unité de compte sont évalués en valeur de marché. La variation de valeur des actifs donne lieu à un ajustement des provisions techniques.

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.

AUTRES ACTIFS

■ 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.

Cette rubrique comprend également les matériels, installations, équipements ainsi que les coûts d'applications informatiques. Pour ces dernières, il est fait application depuis le premier janvier 1999 de la norme américaine SOP98-1 pour la capitalisation de coûts internes ou externes relatifs à la création de logiciel ; l'application de cette norme n'a pas d'incidence significative sur le résultat d'AXA.

L'amortissement des matériels, installations et équipements est linéaire sur la durée de vie estimative des actifs ; les applications informatiques ont une durée maximale d'amortissement de 5 ans.

3.6 - ÉVALUATION DES PASSIFS PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions pour restructuration

Lors d'une entrée de périmètre, les coûts de restructuration relatifs à des coûts de départ de personnel, de fermeture d'établissement(s), de mise à l'image de l'entreprise acquise font l'objet d'une provision pour restructuration dans le bilan d'ouverture. Les reprises ultérieures d'une provision qui se révélerait excédentaire n'ont pas d'effet en résultat.

Dans les 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.

Engagements sociaux

AXA fait bénéficier ses salariés de plans de retraite dont l'ensemble des coûts est comptabilisé en résultat. L'évaluation de ces engagements de retraite est basée sur une estimation actuarielle. La totalité des engagements de retraite des sociétés du groupe AXA est couverte soit dans le poste de provisions pour risques

Annexe aux comptes consolidés

et charges, soit dans le poste "Provisions techniques d'assurance" lorsque les engagements à l'égard des assurés sont couverts par des contrats souscrits auprès de compagnies d'assurance du groupe.

Impôts sur les bénéfices

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 réglementations fiscales 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. Dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager la récupération des impôts différés actifs, ceux-ci ne sont pas comptabilisés ou bien font l'objet d'une dépréciation.

PROVISIONS TECHNIQUES D'ASSURANCE

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques des contrats d'assurance vie comportant un risque significatif de mortalité (dits traditionnels) sont calculées, selon des principes prospectifs, sur la base d'hypothèses de taux de rendement, de mortalité/morbidité et de frais de gestion :

- Pour les sociétés du groupe appartenant à l'espace économique européen, 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.

Lorsque les contrats prévoient un taux minimum

garanti, les insuffisances éventuelles des rendements futurs sont provisionnées.

Les provisions mathématiques sur les **contrats d'épargne et sur les contrats à faible risque d'assurance** 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.

Sont incluses dans les provisions mathématiques les provisions pour participation aux bénéfices, allouées ou non, lorsque les contrats d'assurance vie prévoient le versement aux assurés d'une participation assise sur les résultats enregistrés au titre de ces contrats.

Contrats "with-profit" britanniques

Les contrats "with-profit" 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 essentielle-ment des participations aux bénéfices allouées à la discrétion du Conseil d'Administration des sociétés concernées à l'échéance des contrats ("terminal bonus"). Les comptes des compagnies d'assurance vie au Royaume-Uni intègrent le "fund for future appropriation" qui a notamment pour objet de couvrir les engagements de la société 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. Les provisions sur les contrats "with-profit" et le "fund for future appropriation" varient avec la valeur de marché des actifs, et donc, avec le montant des plus-values latentes.

Dans les comptes consolidés, le "fund for future appropriation" a été affecté pour partie à la couverture des engagements vis-à-vis des assurés ayant souscrit des

contrats "with-profits". Le solde du "fund for future appropriation" vient en complément des réserves consolidées par rapport à la définition statutaire britannique des capitaux propres.

Durant le second semestre 1999, la Société s'est rapprochée des autorités de contrôle britanniques (Financial Services Authority) pour lui soumettre un projet destiné à opérer une reconnaissance juridique du partage entre actionnaires et assurés des surplus accumulés par AXA Equity and Law au cours des années passées. Ce projet prévoit un vote des assurés devant intervenir dans le courant de l'année 2000 ; selon le taux de réponse favorable, la Société sera amenée à reconsidérer la méthode comptable retenue dans ses comptes consolidés pour l'adapter à la nouvelle situation juridique.

Contrats en unité 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. Ces contrats 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. Les engagements afférents à ces contrats sont adossés à la valeur de marché des actifs mis en représentation des contrats en unité de compte.

Provisions de sinistres

Les provisions de sinistres ont pour objet la couverture du coût total à terminaison des sinistres survenus. A l'exception des provisions pour rentes invalidité et incapacité qui font l'objet d'une actualisation, elles ne sont pas escomptées.

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.

Sont incluses dans les provisions de sinistres, les provisions d'égalisation, les provisions pour risques en cours et les provisions pour marges négatives.

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, des accidents nucléaires, ou la pollution ainsi que contre les déviations de sinistralité. Les provisions d'égalisation sont déterminées branche par branche, conformément aux principes admis dans chaque pays.

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.

Une **provision pour marges négatives futures** peut être constituée au niveau de chaque entité en appliquant des dispositions réglementaires fondées sur des critères prudentiels (par exemple en France, la provision pour aléas financiers et la provision de gestion). Cette provision doit être nécessaire d'un point de vue économique et nécessaire dans le cas d'une compagnie d'assurance vie de s'assurer de la recouvrabilité du solde non encore amorti de la valeur de portefeuille et du solde des frais d'acquisitions différés.

Provisions pour primes non acquises

Les provisions pour primes non acquises constatent la part, calculée prorata temporis, des cotisations émises et des cotisations 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.

3.7 - INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

L'utilisation des produits dérivés qualifiés de cou-

Annexe aux comptes consolidés

verture 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.

3.8 - 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.

CHIFFRE D'AFFAIRES

■ Le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance et de réassurance correspond au montant des cotisations (ou primes) émises et à émettre nettes d'annulations et brutes de cessions aux réassureurs. 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 cotisa-

tions 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.

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, ainsi que la production vendue par les sociétés de promotion immobilière.

VARIATION DES PROVISIONS DE COTISATIONS

■ La variation des provisions de cotisations constate l'évolution d'un exercice à l'autre des provisions pour cotisations non acquises (pour plus de détail, se reporter au paragraphe ci-dessus "Provisions pour primes non acquises). Le chiffre d'affaires de l'assurance ajusté de la variation des provisions de cotisations représente les cotisations acquises (brutes de cession en réassurance).

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 bénéficiaires. 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 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.

Lorsqu'une opération en capital se traduit par la réduction du pourcentage d'intérêt du groupe dans une

filiale consolidée, un profit (ou perte) de dilution est enregistré en résultat de la gestion financière ; ce profit (perte) correspond à la variation de quote-part de fonds propres de la filiale avant et après l'opération.

Les flux résultant de l'élimination des opérations internes qui n'ont pas d'impact sur le résultat du groupe sont intégrés au résultat de la gestion financière sur une ligne "éliminations - charges et produits intersegments".

3.9 - 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 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.

4 - Sociétés consolidées

4.1 - VARIATION DU PÉRIMÈTRE

PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE EN 1999

■ Les principales entrées dans le périmètre de consolidation d'AXA intervenues en 1999 sont les suivantes :

L'Offre Publique d'Echange sur Guardian Royal Exchange ("GRE") par Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH") en date du 10 mai 1999 a eu pour effet de ramener à 56,3 le pourcentage d'intérêt d'AXA dans SLPH contre 71,6 % au 31 décembre 1998. Cette acquisition s'est traduite par l'entrée dans le périmètre de consolidation à compter du 10 mai 1999 de plusieurs compagnies d'assurance et holdings:

- d'origines britannique et irlandaise : GREA Insurance, GRE Royal Exchange Plc, GRE Royal Exchange International, Guardian Dublin Docks, Guardian Insurance Ltd, Guardian PMPA Group Ltd, PPP Group Plc, PPP Health Care Ltd, PPP Life Time Care. Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans ces filiales s'élève à 56,3 %.
- d'origine allemande : Albingia Versicherung et Albingia Lebensversicherung, et le holding GRE Continental Europe Holding. Ces filiales étaient détenues à l'origine par GRE à hauteur de 83,7 % via ce holding, ont été rachetées successivement par AXA puis AXA Colonia. Au second semestre, AXA Colonia a procédé au rachat des minoritaires portant ainsi le pourcentage d'intérêt d'AXA dans Albingia à 85,2 % au 31 décembre 1999.
- la filiale d'assurance dommages à Hong Kong et les succursales au Portugal, aux Pays-Bas et à Singapour.

Au total, l'ensemble GRE contribue à hauteur de 10.881 millions d'euros¹ au total de bilan d'AXA et à hauteur de 2.383 et 8 millions d'euros, correspondant

(1) Hors succursales portugaise et néerlandaise.

Annexe aux comptes consolidés

à huit mois d'activité, respectivement au chiffre d'affaires et au résultat net part du groupe d'AXA, hors éléments exceptionnels.

Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Colonia est passé de 73,1 % au 31 décembre 1998 à 86 % au 31 décembre 1999 à la suite de rachat de titres réalisés par la Société.

Les activités de gestion d'actifs locales développées en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, au Japon et à Hong-Kong ont été placées sous le contrôle d'AXA Investment Managers afin de favoriser les synergies opérationnelles. Elles sont consolidées dans AXA au taux de 93,8 % hormis AXA IM Colonia KAG et AXA Colonia Asset Management intégrées respectivement au taux de 70,6 % et 90,0 %.

Par ailleurs, AXA Investment Managers a acquis 50 % du capital de la société américaine de gestion d'actifs Barr Rosenberg, renommée depuis AXA Rosenberg Group.

- Le joint-venture chinois, AXA Minmetals est consolidé à hauteur de 34,7 % au 31 décembre 1999, son activité opérationnelle ayant débuté en juin 1999.
- En Turquie, AXA a renforcé son accord de partenariat avec Oyak en apportant ses filiales locales, préalablement rachetées à AXA Colonia, à un holding, AXA Oyak Holding, détenu à hauteur de 50 % par AXA au 31 décembre 1999.

Par ailleurs, la Banque Worms n'étant pas cédée à ce jour malgré l'intention de ne pas conserver cet établissement au sein du groupe AXA, ses activités sont dorénavant consolidées par mise en équivalence dans les comptes consolidés de la Société à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1999 conformément aux principes comptables internationaux.

La compagnie d'assurance vie luxembourgeoise PanEurolife et National Commercial Union ont été cédées en 1999.

Enfin, AXIVA, Thema Vie ont été fusionnées dans AXA Collectives.

PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE EN 1998 ET 1997

■ Les sociétés immobilières et financières détenues par les sociétés d'assurance ont été déconsolidées à compter du 1^{er} janvier 1998.

Anhyp est entrée dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 1998.

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.

4.2 - LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Les sociétés entrantes sont caractérisées par un astérisque.

Entreprises consolidées par intégration globale Société-mère et holdings intermédiaires	1999		1998	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
AXA	Mère		Mère	
AXA China*	100,00	67,98	-	-
AXA Direct	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Assurance	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Participations	100,00	99,61	100,00	99,57
Colisée Excellence	100,00	100,00	100,00	100,00
Financière 45	100,00	100,00	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	99,87	99,87	99,13	99,13
Mofipar	99,92	99,92	99,92	99,92
AXA Assistance Holding	-	-	100,00	100,00
Société Beaujon	99,99	99,99	99,99	99,99
Etats-Unis				
AXA Financial Inc.	60,25	58,43	59,69	58,46
Royaume-Uni				
AXA Asset Management Ltd	100,00	93,79	100,00	95,35
AXA Equity & Law Plc	99,94	99,94	99,92	99,92
AXA Sun Life Holdings Plc	-	-	100,00	71,55
AXA UK Ltd	100,00	99,72	100,00	99,90
Guardian Royal Exchange Plc*	100,00	56,31	-	-
Guardian Royal Exchange International Holdings BV*	100,00	56,31	-	-
Sun Life & Provincial Holdings Plc (4 sociétés)	56,32	56,31	71,57	71,55
Asie-Pacifique				
AXA Insurance Investment Holding (Singapour)	100,00	100,00	100,00	99,97
Detura (Hong Kong)	-	-	75,00	36,35
AXA Asia Pacific Holdings Ltd	51,00	47,11	51,00	48,47
National Mutual International Pty Ltd (Australia) (3 sociétés)	100,00	47,11	100,00	48,47
Allemagne				
AXA Colonia Konzern AG	86,98	86,04	74,75	73,05
GRE Continental Europe Holding GmbH*	100,00	86,04	-	-
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte	99,54	96,33	99,54	93,34
Belgique				
AXA Holdings Belgium	99,98	99,80	100,00	99,72
AXA Participations Belgium	100,00	99,72	100,00	99,72
Finaxa Belgium	99,99	99,99	100,00	100,00
Parcolvi	-	-	100,00	99,48
Royale Belge Investissement	100,00	99,80	100,00	98,69
Vinci Belgium	-	-	99,48	99,48
Luxembourg				
AXA Luxembourg SA	100,00	99,80	100,00	98,69
Pays-Bas				
AXA Nederland BV	100,00	99,80	100,00	98,60
AXA Verzekeringen Gelderland	100,00	99,80	100,00	98,69
Royale Belge International	100,00	99,80	100,00	98,69
Vinci BV	100,00	100,00	100,00	100,00
Espagne				
AXA Aurora	70,00	69,85	70,00	69,83
Italie				
Gruppo UAP Italia	100,00	99,61	100,00	99,57
Maroc				
AXA Ona*	51,00	50,80	-	-
Turquie				
AXA Oyak Holding AS*	50,00	50,00	-	-

Annexe aux comptes consolidés

Assurance et réassurance	1999		1998	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France				
Argovie	94,03	93,46	94,03	94,03
AXA Assistance (59 sociétés)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Iard	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie	100,00	99,93	100,00	99,95
AXA Cessions	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Collectives	99,40	99,40	99,55	99,55
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	99,77	99,77	100,00	99,77
AXA Global Risks	98,49	98,49	98,49	98,49
AXA Ré Finance	79,00	78,78	79,00	78,92
AXA Réassurance	99,80	99,72	100,00	99,90
Axiva	-	-	100,00	100,00
C.G.R.M Monté-Carlo	100,00	99,72	100,00	99,90
Direct Assurance IARD	100,00	100,00	100,00	100,00
Direct Assurance Vie	100,00	100,00	100,00	100,00
Juridica	98,52	98,52	100,00	100,00
Saint-Georges Ré	100,00	100,00	100,00	100,00
SPS Ré	69,94	69,75	69,94	69,87
Théma Vie	-	-	99,62	99,62
Etats-Unis				
AXA America	100,00	99,72	100,00	99,90
AXA Global Risks US	100,00	98,04	100,00	97,57
AXA Ré Life Insurance Company	100,00	99,72	100,00	99,90
AXA Reinsurance	100,00	99,72	100,00	99,90
The Equitable Life Insurance Soc. (28 sociétés)	100,00	58,43	100,00	58,46
Canada				
AXA Canada (14 sociétés)	100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni				
AXA Equity & Law Life Assurance Soc.	100,00	56,31	100,00	71,55
AXA Global Risks (UK) Ltd	100,00	98,49	100,00	99,12
AXA Insurance UK (8 sociétés)	100,00	56,31	100,00	71,55
AXA Reinsurance UK Plc	100,00	99,72	100,00	99,90
AXA Sun Life (9 sociétés)	100,00	56,31	100,00	71,55
AXA UK	100,00	100,00	100,00	100,00
English & Scottish	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Plc*	100,00	56,31	-	-
Guardian Insurance Ltd*	100,00	56,31	-	-
PPP Group Plc*	100,00	56,31	-	-
PPP Healthcare Ltd*	100,00	56,31	-	-
PPP Lifetimecare*	100,00	56,31	-	-
Irlande				
Guardian Dublin Docks*	100,00	56,31	-	-
Guardian PMPA Group Ltd*	100,00	56,31	-	-
Asie-Pacifique				
AXA Insurance Hong Kong Ltd	100,00	100,00	100,00	99,98
AXA Insurance Singapore	100,00	100,00	100,00	99,97
AXA Life Insurance (Japon)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Insurance (Hong Kong)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd	100,00	47,11	100,00	48,47
AXA Minmetals Assurance Co Ltd (Chine)*	51,00	34,67	-	-
AXA Non-Life Insurance Co Ltd (Japon)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Reinsurance Asia (Singapour)	100,00	99,72	100,00	99,90
AXA Insurance Plc Singapore Branch*	100,00	100,00	-	-
AXA General Insurance Hong Kong Ltd*	100,00	100,00	-	-
AXA Asia Pacific Holdings Limited	100,00	47,11	100,00	48,47

Assurance et réassurance	1999		1998	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Allemagne				
Albingia Lebensversicherungs AG*	100,00	85,17	-	-
Albingia Versicherungs AG*	98,98	85,17	-	-
AXA Colonia Konzern AG (36 sociétés)	100,00	86,04	100,00	73,05
Sicher Direct	100,00	93,02	100,00	86,52
Autriche				
AXA Nordstern Colonia Versicherung	100,00	86,04	100,00	73,05
AXA Nordstern Colonia Leben	100,00	86,04	100,00	73,05
Belgique				
L'Ardenne Prévoyante	100,00	99,80	99,41	98,11
AXA Belgium	-	-	100,00	98,80
AXA Royale Belge	100,00	99,80	98,88	98,69
De Kortrijkse Verzekering N.V.	100,00	99,80	100,00	98,64
G.B.Lex	-	-	100,00	98,89
Juris	-	-	100,00	98,80
RB 1994	-	-	99,75	98,44
Royale Belgique Ré	-	-	99,97	98,66
UAB	100,00	99,80	99,98	98,67
Luxembourg				
AXA Assurances Luxembourg	100,00	99,80	100,00	98,69
AXA Assurances Vie Luxembourg	100,00	99,80	100,00	98,69
Créalux	100,00	99,80	100,00	98,69
Futur Ré	100,00	98,49	100,00	98,49
Paneurolife	-	-	90,00	78,66
Paneurore	100,00	85,35	100,00	85,40
Royale UAP Luxembourg	-	-	100,00	98,69
Pays-Bas				
AXA Leven N.V.	100,00	99,80	100,00	98,60
AXA Schade N.V.	100,00	99,80	100,00	98,60
AXA Zorg N.V.	100,00	99,80	100,00	98,60
Nieuw Rotterdam Beheer	100,00	99,80	100,00	98,60
Espagne				
AXA Aurora Iberica SA de Seguros y Reaseguros	99,82	69,72	99,82	69,70
AXA Aurora Vida de Seguros y Reaseguros	98,51	69,12	98,51	69,10
Ayuda Legal SA de Seguros y Reaseguros	100,00	69,65	100,00	69,63
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros	71,43	49,89	71,43	49,88
Italie				
AXA Assicurazioni	99,99	99,93	100,00	99,93
AXA Interlife	100,00	100,00	100,00	100,00
UAP Vita	100,00	99,89	100,00	99,91
Maroc				
AXA Al Amane Assurances	100,00	50,80	67,40	61,32
Compagnie Africaine d'Assurances*	100,00	50,80	-	-
Epargne Croissance	99,59	50,59	99,31	60,90
Portugal				
AXA Portugal Companhia de Seguros SA	99,55	98,97	96,19	95,59
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA	95,09	95,06	95,09	95,06
Suisse				
AXA Compagnie d'Assurances	99,95	99,56	100,00	99,57
AXA Compagnie d'Assurances sur la Vie	100,00	99,61	95,00	94,59
Turquie				
AXA Oyak Hayat Sigorta AS*	100,00	50,00	-	-
AXA Oyak Sigorta AS*	71,02	35,51	-	-

Annexe aux comptes consolidés

Services financiers	1999		1998	
	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	93,79	100,00	99,99
AXA Millésimes	36,18	36,15	36,18	36,17
Banque des Tuileries	100,00	97,18	100,00	97,17
Colisée 21 Matignon	100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Delcassé	99,98	94,87	99,98	94,87
Colisée Jeûneurs	99,98	94,87	99,98	94,88
Colisée Saint-Georges SA	100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Suresnes	96,33	94,89	96,33	94,89
Colisée Victoire	99,74	99,74	99,74	99,74
Compagnie Financière de Paris	97,18	97,18	97,17	97,17
Compagnie Parisienne de Participations	100,00	97,18	100,00	97,17
Holding Soffim	100,00	97,18	100,00	97,17
Monte-Scopeto	99,99	97,18	99,99	97,17
Société de Gestion Civile Immobilière	100,00	100,00	100,00	100,00
Sofapi	100,00	97,18	100,00	97,17
Sofinad	100,00	97,18	100,00	97,17
Transaxim SNC	100,00	97,18	100,00	97,17
Etats-Unis				
Alliance Capital Management	58,46	34,16	57,71	33,74
AXA Investment Managers (2 sociétés)*	100,00	93,79	-	-
AXA Rosenberg Group LLC*	50,00	46,90	-	-
Donaldson, Lufkin & Jenrette	71,15	42,17	72,27	42,80
Royaume-Uni				
AXA Sun Life Asset Management	100,00	68,80	100,00	79,48
Asie-Pacifique				
AXA Investment Managers Hong Kong*	100,00	93,79	-	-
AXA Investment Managers HKSAR*	100,00	93,79	-	-
AXA Investment Managers Tokyo*	100,00	93,79	-	-
National Mutual Funds Management (24 sociétés)	100,00	47,11	100,00	48,47
Allemagne				
AXA Colonia Asset Management*	100,00	90,00	-	-
AXA Colonia Bausparkasse AG	99,65	85,75	97,81	71,45
AXA Colonia KAG*	77,50	70,64	-	-
Belgique				
AXA Bank Belgium	100,00	99,80	98,76	97,46
AXA Investment Managers Brussels*	100,00	93,79	-	-
Banque IPPA	100,00	99,80	99,93	98,62
Pays-Bas				
AXA Investment Managers Den Haag*	100,00	93,79	-	-

Entreprises consolidées par intégration proportionnelle	1999		1998	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Assurance				
France				
Natio Assurances*	50,00	50,00	–	–
NSM Vie	40,64	40,64	40,12	40,12
Asie-Pacifique				
Dongbu AXA Life Assurance Co Ltd	50,00	50,00	50,00	50,00
Belgique				
Assurances de la Poste (a)	50,00	49,90	50,00	49,34
Assurances de la Poste Vie (a)	50,00	49,90	50,00	49,34

(a) Consolidées globalement en 1998.

Entreprises mises en équivalence	1999		1998	
	Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Assurance				
Allemagne				
Colonia Baltica	–	–	50,00	35,44
Général Ré	49,90	36,19	49,90	36,19
Italie				
Eurovita	30,00	29,98	30,00	29,98
Asie-Pacifique				
National Commercial Union	–	–	13,10	6,30
NM Home Loans Trust	100,00	48,47	100,00	48,47
NM Property Trust	22,50	10,90	22,50	10,90
Sime AXA Behad	30,00	30,00	30,00	30,00
Ticor	28,60	13,86	28,60	13,86
Services financiers				
France				
Banque de Marchés et d'Arbitrages	27,71	27,69	27,71	27,69
Banque Worms*	100,00	98,50	–	–

5 - Total de l'actif par activité

(en millions d'euros)	1999	1998
Assurance vie	307.877	256.141
Assurance dommages	37.191	29.969
Assurance internationale	9.985	9.934
Gestion d'actifs	1.835	1.456
Autres services financiers	125.199	83.571
Holdings	25.393	3.764
TOTAL	507.480	384.835

Annexe aux comptes consolidés

6 - Actif incorporels

6.1 - ÉCARTS D'ACQUISITION DES PARTICIPATIONS

(en millions d'euros)	Valeur nette 1997	Variation de périmètre	Variation de change	Amortissement	Valeur nette 1998	Variation de périmètre	Variation de change	Amortissement	Autres variations	Valeur nette 1999	Durée résiduelle d'amortissement
Anhyp	-	73	-	-	73	-	-	(3)	17	87	29 ans
AXA Assurances IARD	101	-	-	(6)	95	-	-	(6)	-	89	16 ans
AXA Belgium	40	-	-	-	40	-	-	(4)	-	36	18 ans
AXA Colonia (achat d'intérêts minoritaires)	-	39	-	-	39	100	-	(2)	-	138	30 ans
AXA China Region	-	-	-	-	-	43	-	(4)	-	39	30 ans
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	-	-	-	-	-	136	-	(14)	-	123	15 ans
Albingia (achat des minoritaires)	-	-	-	-	-	58	-	(1)	-	57	30 ans
AXA Equity & Law	39	-	-	(2)	37	(8)	-	(2)	-	28	17 ans
DLJ	98	2	(6)	(6)	88	2	13	(5)	-	99	25 ans
DLJ (augmentation de capital 1998)	-	56	-	-	56	-	-	(2)	-	54	
Guardian Royal Exchange	-	-	-	-	-	1.138	15	(480)	-	672	30 ans
AXA Financial Inc. (rachat d'actions)	-	68	-	(1)	68	60	-	(4)	-	123	30 ans
National Mutual	92	-	-	(5)	87	-	-	(5)	-	82	16 ans
Royale Belge (rachat des minoritaires)	-	748	-	(10)	738	-	-	(22)	(78)	638	29 ans
Shields	58	-	(4)	(2)	53	-	9	(2)	-	60	25 ans
UAP	214	-	-	(7)	207	68	-	(14)	-	260	27 ans
Net unitaire est inférieur à 30 millions d'euros	227	62	(5)	(82)	201	27	7	(32)	-	203	-
TOTAL	869	1.049	(15)	(120)	1.782	1.625	44	(602)	(61)	2.788	-

Le tableau ci-dessus donne les principaux écarts d'acquisition inscrits au bilan des comptes consolidés d'AXA, détaillés par acquisition. Les montants présentés se rapportent généralement à plusieurs sociétés opérationnelles, dont la contribution au résultat net part du groupe est minorée du montant de l'amortissement de ces écarts d'acquisition.

UAP

■ L'écart d'acquisition résultant de la première consolidation des sociétés du groupe UAP s'est élevée à 1 863 millions d'euros dont 1 641 millions d'euros ont été imputés sur les capitaux propres du groupe. Le solde, soit 222 millions d'euros, a été porté à l'actif du bilan. Compte tenu des ajustements réalisés en 1998 (selon principe défini à la note 3 paragraphe 3.4), l'écart d'acquisition imputé ressortait à fin décembre 1998 à 1 718 millions d'euros et avait été en totalité affecté notionnellement aux filiales opérationnelles de l'UAP. 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 est constatée en charge au cours de l'exercice de cession.

Les variations de la valeur de l'écart d'acquisition observées en 1999 s'expliquent par les opérations suivantes :

- Achats à terme de Certificats de Valeur Garantie émis lors de l'acquisition de la Compagnie UAP, réalisés dans le cadre d'un programme de couverture mis en place par AXA et dénoués au premier semestre 1999, pour un coût total de 71 millions d'euros, qui vient en complément du prix d'acquisition et augmente à due concurrence l'écart d'acquisition. Une dotation correspondant à 3 annuités d'amortissement a été enregistrée en 1999 sur ce complément d'écart d'acquisition (7 millions d'euros).
- Dilution dans SLPH résultant de l'acquisition de GRE et cession de PanEuroLife, qui se sont traduites par une réduction de l'écart d'acquisition net d'amortissement de – 91 millions d'euros, se répartissant entre une diminution de – 88 millions d'euros de l'écart d'acquisition porté en déduction des fonds propres (voir note 8) et de – 4 millions d'euros de l'écart porté à l'actif du bilan.

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 54 millions d'euros.

ROYALE BELGE

■ L'écart d'acquisition enregistré lors du rachat de la part des minoritaires de la Royale Belge s'élevait, au 31 décembre 1998, à 1.137 millions d'euros. Le prix payé lors de cette opération excluait les sommes qui auraient pu être versées par AXA au titre des Certificats de Valeur Garantie ("Certificats Royale Belge"). En décembre 1999, ces Certificats ont été annulés, le cours de clôture de l'action AXA ayant été supérieur à 900 francs (137,3 euros) pendant cinq jours de bourse au cours d'une période de 10 jours de bourse consécutifs.

A fin décembre 1999, compte tenu des ajustements réalisés en 1999 (selon principe défini à la note 3 paragraphe 3.4), l'écart d'acquisition brut relatif à cette opération s'élève à 1 007 millions d'euros. 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 figure à l'actif du bilan pour 670 millions d'euros (contre 748 millions d'euros au 31 décembre 1998). La partie correspondant à la création d'actions nouvelles a été portée en déduction des fonds propres du groupe pour 337 millions d'euros (contre 388 millions d'euros au 31 décembre 1998, voir également note 8).

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 11 millions d'euros.

GUARDIAN ROYAL EXCHANGE

■ L'écart d'acquisition enregistré lors de l'acquisition de GRE s'élève à 1.138 millions d'euros. Il correspond à la différence entre l'actif net réévalué (3.972 millions d'euros) et le prix d'acquisition (5.110 millions d'euros) et porte principalement sur les sociétés d'assurance britanniques, irlandaise et allemande ainsi que sur les succursales portugaise et néerlandaise. Cet écart est amorti sur 30 ans.

Annexe aux comptes consolidés

L'écart d'acquisition relatif aux filiales d'assurance dommages anglaises, irlandaises et portugaises résulte principalement d'une insuffisance significative des provisions techniques et a fait l'objet, en 1999, d'un amortissement exceptionnel à hauteur des insuffisances de provisions constatées dans le bilan d'ouverture, pour 446 millions d'euros (soit 259 millions en net part du groupe).

AUTRES FILIALES

■ Au cours des exercices 1998 et 1999, AXA Financial, Inc. a procédé au rachat de respectivement 9,1 millions d'actions et 8,0 millions d'actions donnant lieu à l'enregistrement d'écarts d'acquisition de respectivement 68 millions d'euros et 60 millions d'euros amortis sur 30 ans.

De même, à la suite notamment de l'augmentation de capital effectuée par DLJ en 1998, et souscrite par AXA Holding Belgium, AXA Financial Inc. et Equitable

Life, un écart d'acquisition de 56 millions d'euros amortissable sur 30 ans a été enregistré.

L'acquisition par AXA Investment Managers de la société AXA Rosenberg s'est traduite par l'enregistrement d'un écart d'acquisition de 104 millions d'euros. Par ailleurs, le rachat des minoritaires d'Albingia s'est traduit par un écart d'acquisition de 58 millions d'euros amortissable sur 30 ans.

Un écart d'acquisition de 100 millions d'euros a été enregistré à la suite de l'augmentation du pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Colonia.

Enfin, l'acquisition des minoritaires de la société holding australienne Detura par AXA Asia Pacific Holdings a donné lieu à un écart d'acquisition de 43 millions d'euros sur AXA China Region.

L'amortissement des écarts d'acquisition (positifs et négatifs) s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	Amortissement		
	1999	1998	1997
Écarts d'acquisition positifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	(602)	(121)	(193)
Écarts d'acquisition positifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	(36)	(1)	(1)
Écart d'acquisition négatif relatif à Equitable	-	-	31
Autres écarts d'acquisition négatifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	3	1	2
Imputés sur les fonds propres (a)	-	27	-
TOTAL	(634)	(93)	(160)

(a) A la suite de changement de méthode, recommandé par la COB, sur les plans de stock-option.

L'intégration de la Banque Worms par mise en équivalence pour la première fois en 1999 a donné lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 36 millions d'euros amorti en totalité en 1999.

En 1992, la différence entre la quote-part d'AXA dans les capitaux propres résultant des comptes US GAAP d'AXA Financial Inc. (ex 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 31 millions d'euros.

A fin 1999, les amortissements cumulés des écarts d'acquisition s'élèvent à 1 514 millions d'euros contre 688 millions d'euros à fin 1998.

6.2 - VALEUR NOTIONNELLE DES ÉCARTS D'ACQUISITION IMPUTÉS SUR FONDS PROPRES

À fin décembre 1999, les écarts d'acquisition notionnels nets d'amortissements notionnels imputés en fonds propres ressortent à 1.740 contre 1.942 millions d'euros au 31 décembre 1998. La diminution s'explique par des ajustements de l'écart d'acquisition relatif au rachat des minoritaires d'AXA Royale Belge (52 millions d'euros), par l'amortissement anticipé d'une partie de l'écart d'acquisition issu de l'acquisition de la Compagnie UAP à la suite de la dilution d'AXA dans SLPH (88 millions d'euros), ainsi que par l'amortissement notionnel de l'exercice (63 millions d'euros contre 62 millions d'euros en 1998).

Durant l'exercice 1998, le montant net d'amortissement des écarts d'acquisition notionnels avait été accru de 364 millions d'euros à la suite, notamment, de la constatation d'un nouvel écart d'acquisition notionnel à l'issue du rachat des minoritaires d'AXA Royale Belge (388 millions d'euros) et de corrections apportées au bilan d'ouverture des sociétés opérationnelles d'origine UAP (38 millions d'euros).

Les corrections de bilan d'ouverture concernant des sociétés holding (47 millions d'euros), notamment la Société, ont été exclues de la valeur notionnelle des écarts d'acquisition imputés.

6.3 - FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS

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 dommages

Les frais d'acquisition différés relatifs aux assurances dommages et internationale, s'élèvent à 1.003 millions d'euros, 720 millions d'euros et 736 millions d'euros au 31 décembre des années 1999, 1998 et 1997.

• Assurance vie

Les frais d'acquisition différés comptabilisés dans les sociétés d'assurance vie s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Solde à l'ouverture	5.197	4.732	3.371
Frais d'acquisition différés	6.111	5.399	3.612
Provision pour chargements non acquis	(915)	(667)	(241)
Capitalisation de l'exercice	1.894	1.616	1.729
Intérêts capitalisés	306	260	202
Amortissement net de l'exercice	(1.089)	(845)	(640)
Variation de la provision pour chargements non acquis	(284)	(299)	(393)
Autres variations	754	(268)	462
Solde à la clôture	6.779	5.197	4.732
Frais d'acquisition différés	8.078	6.111	5.399
Provision pour chargements non acquis	(1.299)	(915)	(667)

Annexe aux comptes consolidés

6.4 - VALEUR DE PORTEFEUILLE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Solde à l'ouverture	2.426	2.848	1.042
Entrée de périmètre	-	-	1.888
Intérêts capitalisés	122	169	222
Amortissement de l'exercice	(306)	(402)	(369)
Autres variations (a)	197	(189)	65
Solde à la clôture	2.438	2.426	2.848

(a) Y compris variation de change.

L'amortissement de la valeur de portefeuille en tenant compte des ajustements relatifs à l'actualisation est estimé à 162 en 2000, 141, 141, 143 et 147 millions d'euros 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.

- La valeur de marché des immeubles résulte en général d'une évaluation externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités fixées par la réglementation locale en vigueur.
- 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.

7 - Actif investi

7.1 - DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ

Les règles de valorisation des actifs investis en valeur de marché sont les suivantes :

- 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.

Les modalités de détermination des valeurs de marchés des actifs investis 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.

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.

7.2 - ACTIFS INVESTIS

(en millions d'euros)	1999							
	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	787	787	122	122	499	499	1.408	1.408
Obligations	116.529	117.692	8.102	8.295	505	506	125.137	126.493
Actions et titres de participation	36.743	47.495	2.153	2.184	1.882	2.917	40.779	52.596
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	17.266	17.425	5.920	5.838	734	917	23.921	24.180
Immeubles de placement	12.469	13.427	150	158	245	243	12.864	13.828
Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques	25.332	25.332	-	-	-	-	25.332	25.332
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	109.647	109.647	-	-	-	-	109.647	109.647
Titres de transaction	3.423	3.423	27.847	27.847	15	15	31.285	31.285
Titres reçus en pension	-	-	32.345	32.345	-	-	32.345	32.345
Actifs investis	322.197	335.228	76.639	76.789	3.880	5.095	402.716	417.112
Disponibilités	10.506	10.506	2.503	2.503	1.121	1.121	14.130	14.130
TOTAL	332.703	345.734	79.142	79.292	5.001	6.217	416.846	431.242

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

(en millions d'euros)	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	689	689	9	9	495	495	1.193	1.193
Obligations	102.873	113.357	9.883	10.396	606	634	113.362	124.387
Actions et titres de participation	29.342	35.977	1.155	1.167	960	1.818	31.457	38.962
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	15.531	16.663	6.913	6.913	140	140	22.584	23.716
Immeubles de placement	12.891	13.238	319	323	216	206	13.426	13.766
Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques	18.713	18.713	-	-	-	-	18.713	18.713
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	76.420	76.420	-	-	-	-	76.420	76.420
Titres de transaction	2.656	2.656	11.382	11.382	-	-	14.039	14.039
Titres reçus en pension	-	-	20.383	20.383	-	-	20.383	20.383
Actifs investis	259.115	277.713	50.046	50.574	2.416	3.292	311.577	331.578
Disponibilités	8.768	8.768	1.482	1.482	172	172	10.421	10.421
TOTAL	267.883	286.481	51.527	52.055	2.588	3.463	321.998	341.999

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

Annexe aux comptes consolidés

1999

(en millions d'euros)	Assurance vie		Assurance dommages		Assurance internationale		Total Assurance	
	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	596	596	191	191	-	-	787	787
Obligations	96.794	97.773	15.456	15.719	4.279	4.200	116.529	117.692
Actions et titres de participation	24.815	32.537	10.503	13.218	1.426	1.740	36.743	47.495
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	16.244	16.316	978	1.064	45	45	17.266	17.425
Immeubles de placement	9.574	10.205	2.522	2.842	374	381	12.469	13.427
Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques	25.332	25.332	-	-	-	-	25.332	25.332
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	109.647	109.647	-	-	-	-	109.647	109.647
Titres de transaction	3.423	3.423	-	-	-	-	3.423	3.423
Actifs investis	286.424	295.828	29.649	33.034	6.124	6.366	322.196	335.227
Disponibilités	6.969	6.969	2.494	2.494	1.044	1.044	10.506	10.506
TOTAL	293.393	302.797	32.143	35.528	7.167	7.410	332.703	345.734

1998

(en millions d'euros)	Assurance vie		Assurance dommages		Assurance internationale		Total Assurance	
	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	464	464	225	225	-	-	689	689
Obligations	86.027	94.713	12.801	14.306	4.045	4.338	102.873	113.357
Actions et titres de participation	20.841	25.230	7.157	9.115	1.344	1.632	29.342	35.977
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	14.548	15.650	937	967	46	46	15.531	16.663
Immeubles de placement	10.269	10.463	2 243	2 395	379	380	12.891	13.238
Actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques	18.713	18.713	-	-	-	-	18.713	18.713
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	76.420	76.420	-	-	-	-	76.420	76.420
Titres de transaction	2.656	2.656	-	-	-	-	2.656	2.656
Actifs investis	229.938	244.308	23.363	27.008	5.814	6.397	259.115	277.713
Disponibilités	7.108	7.108	923	923	737	737	8.768	8.768
TOTAL	237.045	251.415	24.286	27.931	6.551	7.134	267.883	286.481

Au 31 décembre 1999 et 1998, certaines filiales détenaient 3.696.516 et 3.645.520 actions AXA pour une valeur nette comptable de respectivement 265 et 259 millions d'euros, et une valeur de marché de 511 et 450 millions d'euros. 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 161 millions d'euros. En 1997, AXA a enregistré une plus value de 37 millions d'euros.

Au 31 décembre 1999, 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 247 millions d'euros, dont 173 millions pour les obligations, 1 million pour les prêts immobiliers et hypothécaires et 73 millions pour les immeubles de placement.

Certaines obligations et certains prêts immobiliers et hypothécaires d'Equitable Life ont eu leurs termes modifiés ou restructurés. Ces actifs, valorisés au coût amorti, représentaient 201 millions d'euros au 31 décembre 1999 et 134 millions d'euros au 31 décembre 1998. Selon les modalités initiales, ils auraient dû générer 16 millions d'euros d'intérêts en 1999, 13 millions en 1998 et 34 millions en 1997. Compte tenu de leur restructuration, les revenus réels comptabilisés en résultat de la gestion financière, se sont élevés à 14 millions d'euros en 1999, 10 millions d'euros en 1998 et 26 millions d'euros en 1997.

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 13.177, 4.940, 5.804 millions d'euros au 31 décembre 1999, contre 11.457, 4.238 et 6.886 millions d'euros au 31 décembre 1998. A fin 1999, environ 41 % 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 Life ayant fait l'objet de provisions suivant

la définition de la norme SFAS n° 114, avaient un coût amorti de 176 millions d'euros et 160 millions d'euros aux 31 décembre 1999 et 1998. Les provisions correspondantes s'élevaient à 29 millions d'euros et 35 millions d'euros. Les prêts douteux non provisionnés, qui totalisaient 7 millions d'euros et 21 millions d'euros 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 1999, 1998 et 1997, la valeur nette comptable moyenne des prêts immobiliers et hypothécaires douteux d'Equitable Life a été respectivement de 191 millions d'euros, 273 millions d'euros et 408 millions d'euros. Les produits d'intérêts correspondants se sont élevés à 17 millions d'euros, 18 millions d'euros et 29 millions d'euros, dont 0,3 million d'euros, 5 millions d'euros et 11 millions d'euros 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 527 et 594 millions d'euros aux 31 décembre 1999 et 1998. Ils étaient exclusivement détenus par Equitable.

La valeur comptable des actifs immobiliers d'AXA destinés à être cédés, est évaluée à 89 millions d'euros au 31 décembre 1999, contre 1.331 millions d'euros au 31 décembre 1998.

Le cumul des amortissements s'élevait à 1.119 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 1.128 millions d'euros au 31 décembre 1998. Les dotations de l'exercice 1999 ont représenté 224 millions d'euros contre 196 millions en 1998 et 280 millions en 1997.

La variation des plus ou moins-values latentes sur des titres de transactions constatées en résultat étaient respectivement à + 187 millions d'euros, - 174 millions d'euros et 40 millions d'euros aux 31 décembre 1999, 1998 et 1997. La variation des plus ou moins-values latentes des titres de transaction détenus par les sociétés d'assurance constatée en résultat étaient respectivement en 1999 et 1998 de 260 et -206 millions d'euros.

Annexe aux comptes consolidés

7.3 - SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions d'euros)	1 ^{er} janvier 1999	Variations de périmètre	Cessions	Autres mouvements	Variation de change	31 décembre 1999	Contribution au résultat consolidé 1999
Filiales de AXA Colonia :							
– Général Ré - CKAG	654	–	–	–	–	654	–
– Colonia Baltica	34	–	(34)	–	–	–	–
Filiales de NMLA :							
– National Commercial Union	54	–	(54)	–	–	–	–
– NM Home Loans Trust	61	–	–	–	13	73	8
– NM Property Trust	73	–	–	3	15	91	1
– Ticor	41	–	–	1	9	51	–
– Autres filiales	216	–	(26)	11	40	241	12
Banque Worms	–	113	–	–	–	113	(45)
PPP Columbia (filiale de PPP Group)	–	116	–	–	–	116	4
Autres filiales dont la valeur au bilan est inférieure à 30 millions d'euros	–	–	–	–	–	–	–
	61	–	–	7	1	69	10
TOTAL	1.193	229	(114)	22	77	1.408	(11)

(en millions d'euros)	1 ^{er} janvier 1998	Variations de périmètre	Cessions	Autres mouvements (a)	Variation de change	31 décembre 1998	Contribution au résultat consolidé 1998
Simco	566	–	(566)	–	–	–	–
UIF	206	–	(206)	–	–	–	–
Filiales de AXA Colonia :							
– Général Ré - CKAG	652	–	–	2	–	654	–
– Colonia Baltica	36	–	–	(2)	–	34	–
Filiales de NMLA :							
– National Commercial Union	69	–	(2)	3	(15)	54	3
– NM Home Loans Trust	77	1	–	–	(17)	61	–
– NM Property Trust	89	–	(4)	7	(20)	73	7
– Ticor	49	–	–	3	(11)	41	3
– Autres filiales	253	31	(5)	(7)	(56)	216	(5)
Autres filiales dont la valeur au bilan est inférieure à 30 millions d'euros	–	–	–	–	–	–	–
	68	12	(18)	–	(1)	61	2
TOTAL	2.065	44	(801)	7	(121)	1.193	11

(a) Les variations de périmètre concernent la Société Eurovita (préalablement consolidée proportionnellement) et des cessions 1998 concernent Fidéli.

Les dividendes reçus par AXA des sociétés mises en équivalence s'élevaient à 49 millions d'euros en 1999 contre respectivement 20 millions et 24 millions en 1998 et 1997.

7.4 - TITRES DE PLACEMENT

Les titres de placement pour compte propre (c'est-à-dire hors actifs mis en représentation des contrats en unités de comptes et des contrats "with profit"), se détaillent comme suit :

(en millions d'euros)	1999				
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Valeur de marché
Obligations :					
- de l'Etat français	30.224	30.238	1.352	289	31.288
- des Etats étrangers	38.641	38.157	1.172	412	39.400
- des collectivités locales françaises ou étrangères	1.438	1.416	25	46	1.417
- des secteurs public et semi public	10.296	10.243	291	162	10.425
- du secteur privé	43.099	42.722	827	1.296	42.630
- garanties par une hypothèque	2.990	2.976	20	94	2.915
- autres	2.008	2.006	42	72	1.976
Dont allouées aux contrats "with-profit" britanniques	(3.558)	(3.135)	-	-	(3.558)
Total de l'actif investi en obligations	125.137	124.622	3.729	2.372	126.493
Actions et OPCVM (a) :					
- actions (hors titres de participation)	35.638	25.843	5.425	151	40.912
- OPCVM	20.008	19.429	4.861	87	24.781
Dont allouées aux contrats "with-profit" britanniques	(19.539)	(9.631)	-	-	(19.539)
Total de l'actif investi en actions	36.106	35.641	10.286	239	46.154
Titres de participation (c)	4.673				
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE (b)	40.779				

(a) Les actions figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".

(b) 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 1999, les titres non cotés avaient un coût amorti de 24.453 millions d'euros et une valeur de marché estimative de 27.001 millions d'euros (respectivement 16.124 et 17.402 millions d'euros au 31 décembre 1998).

(c) Le détail est donné au paragraphe suivant 7.5.

Annexe aux comptes consolidés

(en millions d'euros)	1998				Valeur de marché
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	
Obligations :					
- de l'Etat français	30.008	30.010	4.376	136	34.249
- des Etats étrangers	34.417	34.380	3.220	162	37.475
- des collectivités locales françaises ou étrangères	835	731	82	2	829
- des secteurs public et semi public	9.657	9.537	783	27	10.326
- du secteur privé	38.478	37.988	3.916	1.178	41.391
- garanties par une hypothèque	2.199	2.196	61	3	2.257
- autres	1.075	1.108	106	13	1.168
Dont allouées aux contrats "with-profit" britanniques	(3.307)	(2.683)	-	-	(3.307)
Total de l'actif investi en obligations	113.362	113.267	12.544	1.520	124.387
Actions et OPCVM (a) :					
- actions (hors titres de participation)	25.231	20.305	5.031	611	29.651
- OPCVM	16.149	16.230	1.867	89	17.927
Dont allouées aux contrats "with-profit" britanniques	(13.188)	(8.478)	-	-	(13.188)
Total de l'actif investi en actions	28.192	28.057	6.898	700	34.390
Participations	3.265				
TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE	31.457				

(a) Les actions figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".

7.5 - TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 1999, les participations non consolidées s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	Prix de revient net de provision	Capitaux propres	Résultat du dernier exercice connu		Date de clôture	% de détention
			Montant	Année		
Sociétés cotées :						
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	113	10.248	1.746	1999	31.12.99	0,93 %
Banimmo	87	112	(12)	1999	31.12.99	100,00 %
BNP	2.846	21.158	1.484	1999	31.12.99	8,30 %
Crédit Lyonnais	512	7.721	553	1999	31.12.99	5,87 %
Schneider	360	4.320	481	1999	31.12.99	7,03 %
Sociétés non cotées :						
Millenium Entertainment Partners	57	338	10	1999	31.12.99	14,34 %
SCI Pichon Longueville	66	25	-	1999	31.12.99	100,00 %
TOTAL	4.042					
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 50 millions d'euros						
	631					
TOTAL	4.673					

7.6 - PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION ET AMORTISSEMENT DES ACTIFS INVESTIS

(en millions d'euros)	1 ^{er} janvier 1999	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1999
Provisions sur obligations	70	22	(22)	159	230
Provisions sur prêts	901	69	(103)	(444)	424
Provisions sur immeubles de placement	483	210	(203)	(184)	306
Provisions sur actions et titres de participation	568	273	(167)	(77)	596
TOTAL PROVISIONS (a)	2.022	574	(495)	(546)	1.555
Provisions et Amortissements sur autres actifs	1.127	224	0	(232)	1.119
TOTAL	3.149	798	(495)	(778)	2.674

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion. En 1999, le reclassement des créances douteuses (953 millions d'euros) en autres actifs s'est traduit simultanément par le reclassement des provisions pour dépréciation correspondantes (451 millions d'euros).

(en millions d'euros)	1 ^{er} janvier 1998	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1998
Provisions sur obligations	8	79	(32)	15	70
Provisions sur prêts	208	79	(275)	889	901
Provisions sur immeubles de placement	700	280	(354)	(143)	483
Provisions sur actions et titres de participation	200	135	(145)	378	568
TOTAL PROVISIONS (a)	1.116	573	(806)	1.139	2.022
Provisions et Amortissements sur autres actifs	1.302	6	(11)	(170)	1.127
TOTAL	2.418	579	(817)	969	3.149

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion. En 1999, le reclassement des créances douteuses (953 millions d'euros) en autres actifs s'est traduit simultanément par le reclassement des provisions pour dépréciation correspondantes (451 millions d'euros).

(en millions d'euros)	1 ^{er} janvier 1997	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (b)	31 décembre 1997
Provisions sur obligations	13	-	(5)	1	8
Provisions sur prêts	134	102	(142)	114	208
Provisions sur immeubles de placement	266	466	(91)	60	700
Provisions sur actions et titres de participation	124	134	(74)	19	200
TOTAL PROVISIONS (a)	536	702	(312)	193	1.116
Provisions et Amortissements sur autres actifs	994	17	(235)	527	1.302
TOTAL	1.530	719	(547)	720	2.418

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion. En 1999, le reclassement des créances douteuses (953 millions d'euros) en autres actifs s'est traduit simultanément par le reclassement des provisions pour dépréciation correspondantes (451 millions d'euros).

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 1999, les dotations nettes ainsi constatées dans les éléments d'exploitation s'élèvent à 4 millions d'euros, contre des reprises nettes de 154 millions d'euros en 1998 et 48 millions d'euros en 1997.

Annexe aux comptes consolidés

8 - Fonds propres consolidés

8.1 - VARIATION DES FONDS PROPRES PART DU GROUPE

(en millions d'euros, 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 (c)			
Au 31 décembre 1996	193,13	1.767	1.789	3.280	6.835
Augmentation de capital	122,70	1.122	1.694	2.235	5.051
Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(382)	(382)
Levées d'options	1,55	14	20	-	34
Conversion d'obligations	13,97	128	404	-	531
Ecart d'acquisition UAP imputé sur les réserves (a)	-	-	-	(1.641)	(1.641)
Reprise de provisions pour dépréciations à caractère durable	-	-	-	3	3
Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	411	411
Restructurations internes (b)	-	-	-	(65)	(65)
Cession de participations consolidées	-	-	-	8	8
Résultat de l'exercice	-	-	-	1.207	1.207
Au 31 décembre 1997	331,36	3.031	3.906	5.056	11.993
Impact des changements de méthode sur le bilan d'ouverture (stocks options)	-	-	-	(67)	(67)
Augmentation de capital	9,56	87	897	-	985
Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(425)	(425)
Levées d'options	1,05	10	59	-	68
Conversion d'obligations	8,32	76	256	-	333
Ecart d'acquisition Royale Belge imputé sur les réserves (a)	-	-	-	(388)	(388)
Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	(488)	(488)
Corrections du bilan d'ouverture de l'UAP	-	-	-	(85)	(85)
Restructurations internes (b)	-	-	-	81	81
Résultat de l'exercice	-	-	-	1.531	1.531
Au 31 décembre 1998	350,29	3.204	5.118	5.215	13.537
Impact des changements d'estimation dans le bilan d'ouverture	-	-	-	(16)	(16)
Augmentation de capital	1,16	11	102	-	113
Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(582)	(582)
Levées d'options	3,30	30	82	-	112
Conversion d'obligations	1,58	14	49	-	63
Révision de l'écart d'acquisition Royale Belge imputé sur les fonds propres	-	-	-	52	52
Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	954	954
Variation de l'écart d'acquisition UAP imputé sur les réserves (d)	-	-	-	88	88
Reprise de provisions durables	-	-	-	7	7
Restructurations internes (b)	-	-	-	8	8
Résultat de l'exercice	-	-	-	2 021	2 021
Au 31 décembre 1999	356,33	3.259	5.351	7.746	16.357

(a) En application du décret du 17 février 1986 et de l'avis n° 97B du comité d'urgence du CNC (voir note 3 paragraphe 3.4).

(b) Incidence sur les fonds propres part du groupe des opérations de restructuration interne (voir paragraphe 3.3).

(c) La valeur nominale du titre AXA est de 9,15 euros.

(d) Reprise par résultat de la quote-part relative aux activités britanniques de l'écart d'acquisition UAP imputé sur les fonds propres du fait de la dilution dans SLPH consécutive à l'acquisition de GRE.

Les écarts de conversion sur les fonds propres des filiales non françaises implantées dans les pays de la zone euro ressortent à - 34 millions d'euros.

8.2 - VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Part des minoritaires dans les fonds propres au 1^{er} janvier	5.237	7.090	3.132
Incidence de l'entrée du périmètre UAP	-	-	2.913
Incidence des acquisitions réalisées en 1998	-	(2.325)	-
Incidence de l'acquisition de GRE en 1999	1.025	-	-
Dividendes versés par les filiales	(507)	(188)	(304)
Variation de change sur la part des minoritaires	851	(355)	389
Autres variations (y compris restructurations internes)	(10)	42	157
Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	858	974	802
Part des minoritaires dans les fonds propres au 31 décembre	7.454	5.237	7.090

9 - 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 320 millions d'euros divisé en 105 obligations. En 1996, les filiales d'AXA ont racheté 42 obligations à la Compagnie Suez pour un montant total de 128 millions d'euros. L'emprunt est remboursable en totalité au 1er janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA pour une obligation. Sa valeur au bilan au 31 décembre 1999 est de 192 millions d'euros.

• 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 282 millions d'euros. Ces obligations remboursables en actions (ORA) ont été remises en échanges d'ORA 6 % émises par l'UAP en 1994, ont été remboursées en totalité le 3 janvier 2000 à raison de 2000 actions AXA pour une obligation.

Annexe aux comptes consolidés

10 - Emprunts et titres subordonnés

Les emprunts et titres subordonnés s'élèvent à 4.832 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 2.706 millions d'euros fin 1998 et se détaillent comme suit :

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
AXA :		
Obligations subordonnées perpétuelles (a)	977	922
Obligations subordonnées perpétuelles (b)	263	203
Emprunts subordonnés perpétuels (c)	234	-
Obligations convertibles subordonnées (d)	1.524	-
Equitable Life :		
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005 (e)	396	341
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015 (e)	198	170
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations subordonnées échangeables, 9,58 %, échéance 2003 (f)	203	175
Titres privilégiés remboursables (g)	570	491
Banque IPPA :		
Obligations subordonnées renouvelables (h)	132	125
National Mutual Life :		
Dette subordonnée renouvelable, taux variable (i)	173	143
Autres dettes subordonnées d'un montant inférieur à 100 millions d'euros	162	135
TOTAL	4.832	2.706

- (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 (398 millions d'euros). 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 579 millions d'euros, porte intérêt sur la base du taux Euribor 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 de cette même date dans des conditions contractuellement énumérées.
- (b) AXA a émis en juin 1998 un emprunt subordonné perpétuel pour 27 milliards de yens (0,2 milliard d'euros au jour de l'émission) au taux de 3,29 %. Cet emprunt pourra être remboursé par anticipation au gré de l'émetteur à compter du 31 juillet 2028.
- (c) Au cours de l'exercice 1999, la Société a émis des emprunts perpétuels auprès de quatre établissements financiers pour une période de 10 ans.
- (d) La Société a émis en février 1999 des obligations subordonnées convertibles en 9,2 millions d'actions, d'échéance 2014, au coupon de 2,5 % et pour un montant de 1.524 millions d'euros. Ces obligations subordonnées convertibles peuvent être remboursées par anticipation au gré de l'émetteur à partir du 1^{er} janvier 2005 dans des conditions contractuellement énumérées, au prix de 186,12 euros (prix d'émission de 165 euros).
- (e) 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 (396 millions d'euros) à échéance 2005 et portant un intérêt au taux de 6,95 % ; 200 millions de dollars (198 millions d'euros) 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.
- (f) 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.
- (g) 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 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 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 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 est indexé sur plusieurs indices et varie 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 dollars US sa ligne de titres remboursables échéance 2001 par l'émission de 3,5 millions d'actions (séries B).
- (h) La Banque IPPA a émis des emprunts subordonnés pour un montant total de 5,3 milliards de francs belges. L'échéance de ces dettes s'échelonne entre 1997 et 2004 et son renouvellement est automatique, sous réserve que la banque bénéficie d'une bonne notation. Les intérêts variant de 5,42 % à 9,875 % sont payables annuellement.
- (i) 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.

Au 31 décembre 1999, le remboursement prévu des dettes subordonnées venant à maturité en 2000 et au cours des quatre années suivantes s'élevaient à 23, 212, 53, 214 et 39 millions d'euros puis à 4.291 millions d'euros à partir de 2005. Concernant l'émission d'obligations subordonnées convertibles de 1,5 milliard d'euros en février 1999, la Société se réserve le droit de procéder à un remboursement par anticipation à compter de 2005 au prix de 186,12 euros (prix d'émission de 165 euros).

11 - Provisions pour risques et charges

<i>(en millions d'euros au 31 décembre)</i>	1999	1998
Impôts différés	4.373	2.881
Engagements de retraite	2.212	2.092
Provisions pour restructuration	853	559
Provisions à caractère immobilier	135	101
Autres provisions	1.158	714
TOTAL	8.730	6.347

IMPÔTS DIFFÉRÉS

■ La ventilation de l'impôt différé au bilan se détaille de la façon suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	1999		1998	
	Impôt différé net actif	Impôt différé net passif	Impôt différé net actif	Impôt différé net passif
Actifs investis	863	(3.176)	620	(2.522)
Opérations d'assurance	576	(804)	64	(399)
Rémunérations et frais généraux	1.459	(301)	1.072	93
Divers	195	(93)	70	(52)
TOTAL	3.093	(4.373)	1.826	(2.881)

Annexe aux comptes consolidés

PROVISIONS DE RESTRUCTURATIONS

■ Les provisions pour restructuration se sont accrues en 1998 de 146 millions d'euros, en raison notamment de provisions constituées en Belgique. En 1999, elles augmentent du fait de l'acquisition GRE et de la dotation pour le "projet de changement" dans les compagnies d'assurance en France.

(en millions d'euros) et charges	1 ^{er} janvier 1999	Reclassement vers autres Provisions pour risques	Complément de provisions		Consommation	Excédent de provisions		Nouvelles provisions		Variation de change	31 décembre 1999
			Bilan	Résultat		Bilan d'ouverture	Résultat	Bilan	Résultat d'ouverture		
Provisions constituées lors d'une acquisition	293	37	21	-	(273)	-	(0)	188	39	5	309
Autres provisions	267	(9)	-	-	(91)	-	(16)	374	13	7	545
TOTAL	559	28	21	0	(364)	0	(16)	562	52	12	854

(en millions d'euros) et charges	1 ^{er} janvier 1998	Reclassement vers autres Provisions pour risques	Complément de provisions		Consommation	Excédent de provisions		Nouvelles provisions		Variation de change	31 décembre 1998
			Bilan	Résultat		Bilan d'ouverture	Résultat	Bilan	Résultat d'ouverture		
Provisions constituées lors d'une acquisition	304	-	54	33	(94)	(4)	(0)	-	-	(0)	293
Autres provisions	110	-	0	0	(64)	0	0	-	229	(7)	267
TOTAL	414	0	54	33	(158)	(4)	(0)	0	229	(8)	559

12 - Provisions techniques

(en millions d'euros, au 31 décembre)	Assurance vie		Assurance dommages		Assurance internationale		Total Assurance	
	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998
Primes non acquises et provisions mathématiques brutes	148.097	133.078	4.699	3.430	1.583	1.242	154.380	137.750
Part des réassureurs	(2.010)	(1.805)	(224)	(107)	(236)	(262)	(2.469)	(2.175)
Provisions de primes nettes	146.087	131.272	4.475	3.322	1.348	980	151.911	135.575
Provisions de sinistres à payer brutes	6.008	5.652	23.007	17.332	8.194	6.943	37.209	29.926
Part des réassureurs	(264)	(255)	(2.914)	(1.649)	(2.226)	(1.899)	(5.403)	(3.803)
Autres provisions de sinistres brutes	2.207	1.556	3.445	3.052	359	403	6.011	5.010
Part des réassureurs	(54)	(23)	(58)	(101)	(2)	(3)	(114)	(127)
Provisions de sinistres nettes	7.898	6.930	23.481	18.633	6.325	5.444	37.703	31.007
Provisions techniques afférentes aux contrats "with-profit" britanniques	25.332	18.713	-	-	-	-	25.332	18.713
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte	109.001	76.422	-	-	-	-	109.001	76.422
TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	288.318	233.337	27.956	21.956	7.672	6.424	323.947	261.717

L'évolution des provisions pour sinistres à payer d'assurance dommages et internationale est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999		1998		1997	
	Assurance dommages	Assurance internationale	Assurance dommages	Assurance internationale	Assurance dommages	Assurance internationale
Provisions de sinistres au 1^{er} janvier	17.332	6.943	16.698	7.026	4.521	4.299
Variation du périmètre de consolidation et transferts de portefeuille	4.484	239	93	(241)	11.585	2.193
Variations de change	407	269	(160)	(116)	51	361
	22.223	7.450	16.631	6.670	16.157	6.852
Charges de sinistres :						
Charge sur exercice en cours	11.222	3.092	9.381	2.821	8.688	2.393
Boni / Mali sur exercices antérieurs	(631)	(123)	(794)	(566)	(347)	(427)
Charges de sinistres totales	10.592	2.969	8.587	2.255	8.342	1.966
Sinistres payés :						
Sinistres de l'exercice en cours	4.851	1.415	3.205	1.338	3.352	1.064
Sinistres des exercices antérieurs	4.956	809	4.681	633	4.448	842
Paievements totaux	9.808	2.225	7.886	1.971	7.801	1.906
Primes reçues au cours de l'exercice, relatives à des contrats des exercices précédents	-	-	-	-	-	-
Réassurance vie	-	-	-	(11)	-	114
Provisions de sinistres au 31 décembre	23.007	8.194	17.332	6.943	16.698	7.026

Annexe aux comptes consolidés

PROVISION POUR PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

■ Au 31 décembre 1999, en incluant les provisions techniques des contrats with-profit britanniques et des contrats en unités de compte d'AXA, environ 73 % des provisions mathématiques sont établies au titre des contrats prévoyant une clause de participation au bénéfice des assurés.

RISQUES LIÉS À L'AMIANTE, À LA POLLUTION ET AUX CONTRATS "GAP FINANCING"

■ 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 des incertitudes existantes, il est difficile aux sociétés d'assurance et de réassurance d'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 en 1999, effectué au total un versement de 30 millions d'euros au titre de sinistres et de frais légaux (85 millions d'euros en 1998 et 74 millions d'euros en 1997). A fin 1999, les provisions de sinistres s'élevaient à 194 millions d'euros (146 millions d'euros à fin 1998), auxquels s'ajoutaient 375 millions d'euros de provisions pour sinistres survenus mais non encore manifestés (323 millions d'euros à fin 1998).

De 1996 à 1999, AXA Réassurance a participé à la réassurance d'une ligne de contrats de risques spéciaux "Gap Financing" liée à la production cinématographique. A la suite des difficultés récentes rencontrées sur cette catégorie de contrats, des études ont été menées pour évaluer le risque des engagements potentiels portés par AXA Réassurance sur ce portefeuille. Le montant des provisions passées dans les comptes au 31 décembre 1999 représente la meilleure estimation d'AXA Réassurance en l'état des informations les plus récentes en sa possession.

13 - Dettes financières

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Emprunts à moins d'un an (a)	2.129	1.307
Emprunts à long terme :	3.290	2.842
AXA :		
Obligations convertibles, 4,5 %, échéance 1999	-	66
Bons à Moyen Terme Négociables, échéances 1999 à 2005, 3,3 % à 8,2 % (b)	162	193
AXA Colonia :		
Emprunt obligataire, 6 % (c)	259	259
AXA Financial, Inc. :		
Obligations "Senior", 7 %, échéance 2028 (d)	344	297
Obligations "Senior", 6,5 %, échéance 2008 (d)	247	213
Obligations "Senior", 9 %, échéance 2004 (d)	297	256
Obligations échangeables "Senior", 6,75 % / 7,30 %, échéances 2000 à 2003 (e)	177	183
AXA Asia Pacific Holdings :		
Lignes de crédit bilatérales, 5,4 %, échéance 2000 (f)	219	46
Sun Life & Provincial Holdings :		
Emprunt syndiqué, taux variable, échéance 2001 (g)	480	434
Guardian Royal Exchange :		
Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023 (h)	249	-
Equitable Life :		
Emprunts hypothécaires, 5,87 % / 12 %, échéances jusqu'à 2006	350	498
Compagnie Financière de Paris :		
Compagnie Financière de Paris : emprunts taux variables, échéances jusqu'à 2003 (i)	108	-
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 100 millions d'euros)	398	399
TOTAL	5.419	4.149

(a) La Société dispose d'un programme de billets de trésorerie de 1,5 milliard d'euros. Au 31 décembre 1999, l'encours émis de billets de trésorerie s'élevait à 373 millions d'euros. Par ailleurs, la Société dispose au 31 décembre 1999 de 2,3 milliards d'euros de lignes de crédit bancaire dont 758 millions d'euros tirés. Enfin, la Société dispose d'un crédit syndiqué utilisé à hauteur de 450 millions de livres sterling au 31 décembre 1999 (720 millions d'euros).

(b) La Société dispose d'un programme de bons à moyen terme négociables de 1,5 milliard d'euros. Au 31 décembre 1999, un montant de 162 millions d'euros était en cours d'une échéance moyenne de 6 ans.

(c) En 1998, AXA Colonia Konzern Finance a émis 500 millions de deutsche mark (259 millions d'euros) d'obligations remboursables en actions portant intérêt au taux de 6 %.

(d) Le 8 décembre 1994, AXA Financial Holding a émis un emprunt obligataire public de 300 millions de US \$ (297 millions d'euros) à taux fixe de 9 % et à échéance 2004. En 1998, AXA Financial Holding a émis deux emprunts obligataires de 250 millions de dollars US (taux 6,5 %, échéance 2008) et de 350 millions de dollars (taux 7 %, échéance 2028).

(e) En 1993, AXA Financial Holding a émis 125 millions de dollars US (107 millions d'euros) d'obligations "Senior Série I" 7,75 %, à échéance 2000, et 179 millions de dollars US (153 millions d'euros) d'obligations "Senior Série II" 7,30 %, à échéance 2003.

(f) En 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. Au 31 décembre 1999, National Mutual Holdings dispose de 475 millions de dollars australiens de lignes de crédit dont 360 millions de dollars australiens tirés (219 millions d'euros).

(g) En décembre 1996, Sun Life & Provincial Holdings a contracté un emprunt bancaire syndiqué d'un montant de 300 millions de livres sterling (480 millions d'euros) et d'une durée de 5 ans. Le taux d'intérêt est indexé sur le taux LIBOR plus 15 points de base.

(h) En 1999, dans le cadre de l'acquisition de GRE, Guardian Royal Exchange PLC a émis des "loan notes" pour un montant de 156 millions de livres sterling (249 millions d'euros) au taux de 6,625 % et à échéance 2023.

(i) Les emprunts émis par la Compagnie Financière de Paris ont été reclassés et figurent désormais en dette financière.

Au 31 décembre 1999, le remboursement prévu des dettes financières venant à maturité en 2000 et au cours des quatre années suivantes s'élevaient à 496, 657, 371, 103 et 603 millions d'euros puis à 1.060 millions d'euros à partir de 2005.

Annexe aux comptes consolidés

14 - Dettes des services financiers liées à l'exploitation

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Emprunts à moins d'un an (a)	6.863	2.849
Emprunts à long terme :	4.821	3.299
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations "Senior", 5,875 %, échéance 2002 (b)	644	-
Obligations "Senior", 6,0 %, échéance 2001 (c)	247	213
Obligations "Senior", taux variable, échéance 2005 (d)	293	384
Obligations "Senior", 6,5 %, échéance 2008 (e)	637	549
Obligations "Senior", 6,875 %, échéance 2005 (f)	493	425
Emprunts à taux flottant, échéance 2002 (g)	345	297
Emprunts à moyen terme, 5,625 %, échéance 2016 (h)	1.753	807
Autres sociétés financières :		
Compagnie Financière de Paris : emprunts taux variables, échéances jusqu'à 2003 (i)	-	110
AXA Banque : emprunts taux fixes et variables, échéances jusqu'à 2009	230	293
Colonia Bausparkasse	132	139
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 100 millions d'euros)	47	83
TOTAL	11.684	6.148

- (a) Les emprunts court terme au bilan de DLJ aux 31 décembre 1999 et 1998 s'élevaient à 1.818 millions de dollars US (1.801 millions d'euros) et 617 millions de dollars (527 millions d'euros au taux du 31 décembre 1998). 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 1999, un encours de 3.875 millions de dollars (3.838 millions d'euros) de lignes de crédit rémunérées à taux variable. Un programme de billets de trésorerie d'un montant de 3.625 millions de dollars US (3.591 millions d'euros) 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 1999 et le montant des billets de trésorerie émis s'élève à 1.712 millions de dollars (1.696 millions d'euros). La banque ANHYP a procédé en 1999 au reclassement d'emprunts interbancaires garantis par des obligations en dettes liées à l'exploitation bancaire (1.414 millions d'euros).
- (b) En 1999, DLJ a émis un emprunt obligataire "Senior" de 650 millions de dollars (644 millions d'euros).
- (c) En 1998, DLJ a émis un emprunt obligataire "Senior" de 250 millions de dollars US (247 millions d'euros), 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.
- (d) En 1998, DLJ a émis deux emprunts obligataires "Senior" de 200 et 250 millions de dollars US (198 et 248 millions d'euros) à taux variable et arrivant respectivement à échéance les 15 mars et 15 septembre 2005. En 1999, DLJ a racheté 154 millions de dollars US (153 millions d'euros) de ses obligations "Senior".
- (e) En 1998, DLJ a émis un emprunt obligataire "Senior" 643 millions de dollars US (637 millions d'euros) au taux de 6,5 % et à échéance 2008.
- (f) En octobre 1995, DLJ a émis 500 millions de dollars US (493 millions d'euros) 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.
- (g) En 1997, DLJ a émis 350 millions de dollars US (345 millions d'euros) 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.
- (h) En 1998, DLJ a procédé à l'émission d'un emprunt à moyen terme négociable de 350 millions de dollars US à échéance 2003 (taux : 5,82 % - 6,28 %). En 1999, dans le cadre de son programme d'émission de dettes d'un montant total de 2 milliards de dollars US, DLJ a émis 970 millions de dollars US (961 millions d'euros) d'emprunts à moyen terme négociables dont les taux varient entre 4,995 % et 7,42 % à échéance jusqu'en 2008. DLJ a également émis 315 millions de dollars US (312 millions d'euros) à échéance jusqu'à 2004 (taux : 5,0 % - 7,07 %)
- (i) Les emprunts de la Compagnie Financière de Paris ont été reclassés en dettes financières en 1999.

Au 31 décembre 1999, le remboursement prévu des dettes d'exploitation venant à maturité en 2000 et au cours des quatre années suivantes s'élevait à 26, 1.151, 1.246, 207, et 128 millions d'euros puis à 2.063 millions d'euros à partir de 2005.

15 - Chiffre d'affaires et compte de résultat consolidé par activité

Chiffres d'affaires (en millions d'euros)	1999	1998	1997
ASSURANCE VIE	37.091	32.446	31.354
dont acceptations	1.275	1.374	1.384
Etats-Unis	10.777	9.181	7.871
France	10.555	9.547	9.839
Royaume-Uni	7.206	5.140	4.651
Asie-Pacifique	2.859	2.975	3.332
Allemagne	2.757	2.408	2.517
Belgique	912	921	848
Autres pays	2.025	2.275	2.297
ASSURANCE DOMMAGES	13.593	11.889	12.088
dont acceptations	114	194	338
France	3.926	4.179	4.229
Allemagne	2.766	2.473	2.638
Belgique	1.285	1.310	1.307
Royaume-Uni	2.008	905	878
Autres pays	3.607	3.023	3.037
ASSURANCE INTERNATIONALE	3.109	2.833	3.443
dont acceptations	1.807	1.669	1.492
AXA Réassurance	1.385	1.359	1.388
AXA Global Risks	1.399	1.096	1.418
Autres activités transnationales	324	378	637
GESTION D'ACTIFS	1.928	1.292	1.005
Alliance Capital	1.674	1.132	902
AXA Investment Managers	227	133	80
National Mutual Funds Management	27	26	23
AUTRES SERVICES FINANCIERS	10.806	8.236	7.694
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	9.671	7.486	6.674
Sociétés financières et immobilières	1.136	750	1 020
HOLDINGS	1	1	3
TOTAL	66.528	56.697	55.587

Annexe aux comptes consolidés

(en millions d'euros)	1999						Total
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Chiffre d'affaires	37.091	13.593	3.109	1.928	10.806	1	66.528
Variation des provisions de cotisations	(1)	207	(197)	-	-	-	9
Résultat de la gestion financière	11.665	2.392	576	210	193	594	15.630
Produits bruts d'exploitation	48.755	16.191	3.488	2.139	10.999	596	82.167
Charges techniques brutes de l'assurance	(42.226)	(11.409)	(3.046)	-	-	-	(56.681)
Résultat des cessions en réassurance	36	437	335	-	-	-	808
Frais d'acquisition des contrats (a)	(2.614)	(2.450)	(551)	-	-	-	(5.616)
Frais d'administration et de gestion	(1.913)	(1.800)	(250)	(1.629)	(10.016)	(256)	(15.863)
Résultat d'exploitation	2.037	970	(24)	510	983	340	4.817
Impôts sur les bénéfices	(516)	(265)	(17)	(154)	(347)	8	(1.292)
Résultat net après impôts	1.521	705	(42)	356	636	347	3.525
Contribution des sociétés mises en équivalence	31	4	-	-	(45)	(1)	(10)
Résultat net total	1.552	710	(41)	356	591	347	3.513
Amortissement des écarts d'acquisition	(31)	(69)	(6)	(18)	(48)	(463)	(634)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(409)	(69)	(4)	(254)	(322)	201	(858)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	1.112	571	(51)	84	221	84	2.021

(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 et des provisions différés et des provisions pour chargements non acquis (voir note 3 paragraphe 3.8).

(en millions d'euros)	1998						Total
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Chiffre d'affaires	32.446	11.889	2.833	1.292	8.236	1	56.697
Variation des provisions de cotisations	(5)	11	26	-	-	-	32
Résultat de la gestion financière	11.262	1.865	501	186	118	137	14.069
Produits bruts d'exploitation	43.703	13.765	3.360	1.478	8.354	138	70.798
Charges techniques brutes de l'assurance	(37.632)	(9.396)	(2.791)	-	-	-	(49.819)
Résultat des cessions en réassurance	-	30	351	-	-	-	381
Frais d'acquisition des contrats (a)	(2.420)	(1.911)	(590)	-	-	-	(4.921)
Frais d'administration et de gestion	(1.635)	(1.682)	(263)	(1.105)	(7.797)	(148)	(12.629)
Résultat d'exploitation	2.016	807	68	372	557	(10)	3.810
Impôts sur les bénéfices	(567)	(208)	1	(112)	(189)	(148)	(1.222)
Résultat net après impôts	1.449	599	69	260	368	(158)	2.588
Contribution des sociétés mises en équivalence	6	2	-	-	-	2	11
Résultat net total	1.455	602	69	260	368	(156)	2.598
Amortissement des écarts d'acquisition	(33)	(32)	(6)	(4)	(13)	(5)	(93)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(461)	(181)	(19)	(162)	(196)	45	(974)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	961	389	44	95	158	(116)	1.531

(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 note 3 paragraphe 3.8).

(en millions d'euros)	1997						Total
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Chiffre d'affaires	31.354	12.088	3.443	1.005	7.694	3	55.587
Variation des provisions de cotisations	5	12	(18)	-	-	-	(1)
Résultat de la gestion financière	10.267	1.562	505	359	167	(47)	12.812
Produits bruts d'exploitation	41.626	13.662	3.930	1.364	7.862	(44)	68.398
Charges techniques brutes de l'assurance	(36.306)	(9.299)	(2.668)	-	-	-	(48.273)
Résultat des cessions en réassurance	(157)	(173)	(207)	-	-	-	(536)
Frais d'acquisition des contrats (a)	(2.105)	(1.888)	(596)	-	-	-	(4.589)
Frais d'administration et de gestion	(1.614)	(1.567)	(249)	(863)	(7.167)	(227)	(11.687)
Résultat d'exploitation	1.444	735	211	501	694	(272)	3.313
Impôts sur les bénéfices	(525)	(250)	(70)	(107)	(243)	7	(1.189)
Résultat net après impôts	919	485	141	393	451	(264)	2.125
Contribution des sociétés mises en équivalence	27	6	-	-	11	-	45
Résultat net total	946	492	141	393	462	(264)	2.170
Amortissement des écarts d'acquisition	(20)	(34)	(10)	(118)	(8)	30	(160)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(339)	(129)	(7)	(135)	(233)	40	(802)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	587	329	124	141	221	(194)	1.207

(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 note 3 paragraphe 3.8).

Annexe aux comptes consolidés

16 - Solde financier

(en millions d'euros)	Assurance			Services financiers			Holding			Total		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Revenus financiers nets (a)	11.347	10.591	10.449	30	23	19	(215)	(151)	(109)	11.164	10.462	10.359
Revenus financiers bruts :												
Obligations	7.421	6.868	6.662	-	-	-	38	44	35	7.460	6.912	6.698
Actions	1.787	1.676	1.682	8	5	21	48	26	44	1.843	1.707	1.747
Prêts	1.278	1.221	1.303	-	-	-	-	3	2	1.278	1.224	1.305
Immeubles de placement	785	826	866	(1)	(1)	1	(1)	3	3	784	827	869
Autres produits financiers	1.128	846	804	48	7	17	139	113	112	1.314	967	932
Charges financières	(1.053)	(847)	(868)	(25)	12	(19)	(440)	(339)	(305)	(1.517)	(1.174)	(1.191)
Plus (moins) valeurs réalisées nettes de provisions	3.412	3.131	1.930	194	146	414	860	330	110	4.467	3.606	2.454
Obligations	113	498	337	23	-	-	(1)	(1)	1	135	497	338
Actions	2.969	2.816	1.575	141	157	440	861	316	95	3.971	3.289	2.11
Prêts	(43)	(31)	(48)	40	-	-	(1)	11	(0)	(4)	(20)	(49)
Immeubles de placement	112	52	(428)	(4)	(8)	(21)	(8)	(17)	12	100	27	(437)
Autres actifs	261	(204)	495	(6)	(3)	(6)	9	19	2	264	(188)	491
Résultat de la gestion financière avant éliminations	14.760	13.721	12.379	226	169	433	645	178	1	15.630	14.069	12.812
Intérêts crédités et Participation des assurés	(8.720)	(8.475)	(7.974)	-	-	-	-	-	-	(8.720)	(8.475)	(7.974)
Solde financier avant éliminations	6.039	5.247	4.405	226	169	433	645	178	1	6.910	5.594	4.838
Eliminations (charges et produits inter-segments)	(127)	(93)	(45)	178	135	93	(51)	(41)	(48)	-	-	-
SOLDE FINANCIER (b)	5.912	5.153	4.359	403	304	526	594	137	(47)	6.910	5.594	4.838

(a) Nets des charges d'intérêts de l'assurance et des holdings, qui s'élèvent respectivement pour 1999, 1998 et 1997 à 490 millions d'euros, 580 millions d'euros et 517 millions d'euros.

(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 d'euros)	Assurance vie			Assurance dommages			Assurance internationale			Total Assurance		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Revenus financiers nets (a)	9.532	9.030	8.943	1.462	1 247	1 179	354	315	326	11.348	10.591	10.449
Revenus financiers bruts :												
Obligations	6.260	5.768	5.551	892	853	850	269	246	262	7.421	6.868	6.662
Actions	1.301	1.354	1.391	456	287	253	29	36	38	1.787	1.676	1.682
Prêts	1.219	1.160	1.220	55	57	79	4	4	4	1.279	1.221	1.303
Immeubles de placement	665	749	810	100	76	47	20	1	8	785	826	866
Autres produits financiers	922	698	714	145	68	41	62	80	49	1.129	846	804
Charges financières	(835)	(700)	(743)	(187)	(94)	(90)	(31)	(53)	(36)	(1.052)	(847)	(868)
Plus (moins) valeurs réalisées nettes de provisions	2.255	2.343	1.411	910	599	379	248	188	140	3.412	3.131	1.930
Obligations	132	334	253	(40)	93	30	20	72	54	113	498	337
Actions	1.789	2.179	1.148	949	510	336	231	127	91	2.969	2.816	1.575
Prêts	(31)	(26)	(42)	(12)	(5)	(2)	0	1	(5)	(43)	(31)	(48)
Immeubles de placement	96	34	(425)	13	16	4	3	2	(7)	112	52	(428)
Autres actifs	268	(177)	477	(0)	(14)	11	(7)	(14)	7	261	(204)	495
Résultat de la gestion financière avant éliminations	11.787	11.373	10.355	2.373	1 846	1 558	602	503	466	14.760	13.721	12.379
Intérêts crédités et Participation des assurés	(8.719)	(8.475)	(7.974)	0	-	-	(1)	-	-	(8.720)	(8.475)	(7.974)
Solde financier avant éliminations	3.066	2.898	2.381	2.373	1.846	1.558	601	503	466	6.040	5.247	4.405
Éliminations (charges et produits inter-segments)	(122)	(111)	(88)	20	19	4	(25)	(2)	39	(127)	(93)	(45)
SOLDE FINANCIER (b)	2.946	2.787	2.293	2.392	1.865	1.562	575	501	505	5.913	5.153	4.359

(a) Nets des charges d'intérêts de l'assurance et des holdings, qui s'élèvent respectivement pour 1999, 1998 et 1997 à 490 millions d'euros, 580 millions d'euros et 517 millions d'euros.

(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.

Annexe aux comptes consolidés

17- Cessions en réassurance

(en millions d'euros)	Assurance vie			Assurance dommages			Assurance internationale			Total Assurance		
	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997	1999	1998	1997
Cotisations cédées	(539)	(536)	(689)	(1.010)	(828)	(1.066)	(762)	(707)	(1.139)	(2.311)	(2.070)	(2.894)
Part des réassureurs dans la variation des réserves de prime	97	94	420	(46)	(49)	(42)	(24)	(32)	26	27	13	405
Prestations et frais cédés (y compris variation des réserves sinistres)	411	383	389	1.305	744	694	936	837	750	2.652	1.965	1.832
Commissions reçues des réassureurs	66	58	(277)	189	163	241	185	252	157	440	473	121
TOTAL	36	0	(157)	437	30	(173)	335	350	(207)	808	381	(536)

18- Charges d'exploitation nettes

CHARGES D'EXPLOITATION

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des charges par destination et par nature. Chaque destination correspond aux principales fonctions existant dans les sociétés d'assurances. Les charges des services financiers sont présentées en totalité sur la ligne frais d'administration et de gestion.

(en millions d'euros)	1999							
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	TOTAL
Ventilation des charges par destination								
Frais de gestion et d'administration	(1.913)	(1.800)	(250)	(3.962)	(1.629)	(10.016)	(256)	(15.863)
Frais de gestion des sinistres (a)	(314)	(855)	(146)	(1.314)	-	-	-	(1.314)
Frais d'acquisition des contrats (b)	(2.614)	(2.450)	(551)	(5.616)	-	-	-	(5.616)
Frais de gestion des placements (c)	(100)	(39)	(8)	(148)	-	-	-	(148)
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	(4.941)	(5.145)	(955)	(11.041)	(1.629)	(10.016)	(256)	(22.941)
Dont								
Frais de personnel	(1.824)	(1.806)	(249)	(3.879)	(589)	(3.062)	(25)	(7.555)
Dotations aux amortissements	(98)	(103)	(23)	(224)	(28)	(120)	(6)	(378)
Commissions	(2.159)	(2.405)	(587)	(5.151)	-	-	-	(5.151)
Autres charges	(860)	(831)	(97)	(1.787)	(1.011)	(6.834)	(225)	(9.857)

a) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

b) 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.

c) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

(en millions d'euros)	1998							TOTAL
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Ventilation des charges par destination								
Frais de gestion et d'administration	(1.635)	(1.682)	(263)	(3.579)	(1.105)	(7.797)	(148)	(12.629)
Frais de gestion des sinistres (a)	(264)	(724)	(120)	(1.107)	-	-	-	(1.107)
Frais d'acquisition des contrats (b)	(2.420)	(1.911)	(590)	(4.921)	-	-	-	(4.921)
Frais de gestion des placements (c)	(69)	(28)	(9)	(106)	-	-	-	(106)
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	(4.388)	(4.344)	(981)	(9.713)	(1.105)	(7.797)	(148)	(18.763)
Dont								
Frais de personnel	(1.717)	(1.465)	(197)	(3.379)	(373)	(2.099)	(20)	(5.870)
Dotations aux amortissements	(65)	(78)	(9)	(152)	(16)	(90)	(5)	(264)
Commissions	(1.898)	(2.153)	(590)	(4.641)	-	-	-	(4.641)
Autres charges	(708)	(648)	(185)	(1.541)	(716)	(5.608)	(123)	(7.988)

a) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

b) 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.

c) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

(en millions d'euros)	1997							TOTAL
	Assurance vie	Assurance dommages	Assurance internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	
Ventilation des charges par destination								
Frais de gestion et d'administration	(1.614)	(1.567)	(249)	(3.430)	(863)	(7.167)	(227)	(11.687)
Frais de gestion des sinistres (a)	(257)	(721)	(157)	(1.134)	-	-	-	(1.134)
Frais d'acquisition des contrats (b)	(2.105)	(1.888)	(596)	(4.589)	-	-	-	(4.589)
Frais de gestion des placements (c)	(66)	(30)	(5)	(101)	-	-	-	(101)
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	(4.041)	(4.206)	(1.007)	(9.254)	(863)	(7.167)	(227)	(17.512)
Dont								
Frais de personnel	(1.587)	(1.480)	(165)	(3.232)	(323)	(1.837)	(6)	(5.398)
Dotations aux amortissements	(83)	(66)	(21)	(170)	(15)	(109)	(10)	(304)
Commissions	(1.832)	(2.206)	(657)	(4.695)	-	-	-	(4.695)
Autres charges	(540)	(454)	(164)	(1.157)	(525)	(5.221)	(211)	(7.115)

a) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

b) 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.

c) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

Annexe aux comptes consolidés

EFFECTIFS

■ Les effectifs et charges de personnel correspondantes se détaillent comme suit au 31 décembre 1999 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Effectifs ¹	Charges de personnel
Assurance vie et dommages	69.776	(3.630)
Assurance internationale	4.709	(249)
Services financiers et Holdings	17.523	(3.676)
TOTAL	92.008	(7.555)

(1) Les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont pris en compte au prorata du taux d'intégration.

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 176 millions d'euros, dont 48 millions d'euros déjà encourus au 31 décembre 1999.

Il concerne pour 85 % les systèmes d'information : pour ceci, ce coût est composé à hauteur de 41 % de

coûts externes et 38 % 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.

PASSAGE À L'AN 2000

■ 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 dysfonctionnement éventuels liés à l'an 2000, aux modifications de logiciels et au recours à des consultants extérieurs. Le coût global (interne et externe) du passage de l'an 2000, estimé à 410 millions d'euros était engagé à plus de 95 % à fin décembre 1999.

19 - Impôt sur les bénéfices

<i>(en millions d'euros)</i>	1999	1998	1997
Impôt sur les bénéfices en France :	(216)	(330)	(300)
– courant	(180)	(188)	(62)
– différé	(35)	(142)	(238)
Impôt sur les bénéfices à l'Etranger :	(1.077)	(892)	(889)
– courant	(1.395)	(912)	(1.136)
– différé	318	20	247
TOTAL	(1.292)	(1.222)	(1.189)

La charge d'impôt effective d'AXA s'élève à 1 292 millions d'euros en 1999 contre 1 222 millions d'euros 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).

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Charge théorique d'impôt	(1.604)	(1.450)	(1.314)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	772	361	404
Différences permanentes sur les autres produits et charges	(742)	32	(377)
Utilisation des impositions et des déficits fiscaux antérieurs	134	(78)	(66)
Impact du changement de taux d'imposition	-	-	(18)
Différentiel de taux d'imposition	149	(88)	182
CHARGE EFFECTIVE D'IMPOT SUR LES BENEFICES	(1.292)	(1.222)	(1.189)

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 d'euros)	1999	1998	1997
Actifs investis	439	(8)	5
Frais d'acquisition des contrats, provisions techniques et réassurance	41	(118)	(140)
Rémunérations et assimilés	(66)	(11)	82
Charges d'exploitation	-	-	-
Divers	(132)	16	62
TOTAL	283	(122)	9

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 1999, les déficits fiscaux reportables

s'élèvent à 272 millions d'euros dont 27 millions d'euros ont une échéance inférieure à 10 ans et 245 millions d'euros sont indéfiniment reportables. Les principaux pays concernés sont le Royaume-Uni (64%), l'Irlande (16%), l'Italie (10%) et les Etats-Unis (10%).

Annexe aux comptes consolidés

20 - 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. Des stock options non levées pendant

l'année, dont le prix d'exercice était supérieur au cours moyen du titre AXA pendant l'exercice, n'ont pas été incluses dans le calcul du bénéfice net par action sur une base totalement diluée. Leur nombre moyen pondéré s'élève à 12,2 millions en 1999. En 1998, l'ensemble des stock-options avaient été prises en compte dans le calcul.

Les méthodes de calcul utilisées pour la détermination du résultat par action sur une base totalement diluée suivent l'avis 27 de l'OEC publié en août 1993.

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 :

(en millions d'euros)	1999		1998		1997	
<i>(Le nombre d'actions est exprimé en millions et le résultat par action en euros.)</i>	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	352,99	2.021	338,74	1.531	325,35	1.207
Résultat par action		5,73		4,52		3,71
Intégration des actions potentielles						
Dilution liée à l'émission potentielle de titres par les filiales d'AXA	-	(29)	-	(16)	-	(21)
Options de souscription d'actions	2,72	-	4,12	-	2,53	-
Obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	-	-	7,62	2	9,91	10
Obligations remboursables en actions 6 % 1997-2000	4,11	10	4,11	10	4,11	10
Obligations remboursables en actions 4,5 % 1995-2001	7,08	9	7,08	8	7,08	8
Obligations convertibles subordonnées 2,5 % 1999-2014	9,24	20	-	-	-	-
RESULTAT NET PART DU GROUPE SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE	376,14	2.031	361,67	1.534	348,98	1.215
RESULTAT PAR ACTION SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE		5,39		4,24		3,48

21 - Instruments financiers à terme

21.1 - 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 contractuelle des instruments dérivés ou la valeur de marché des instruments de trésorerie.

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Obligations américaines, titres adossés à des prêts immobiliers et hypothécaires (mortgage-backed securities) et options portant sur ce type de titres	2.626	2.898
Dettes d'entreprises	14	
Titres de dettes souveraines (risque pays)	257	76
Contrats de forward	215	32
Contrats de futures	284	65
Produits de taux	6.827	555
Actions et autres instruments	4.850	720
TOTAL	15.073	4.346

Les revenus issus de l'activité de "trading" sur options (déduction faite des charges d'intérêt correspondantes) s'élevaient respectivement à 96 millions d'euros, 68 millions d'euros et 78 millions d'euros en 1999, 1998 et 1997.

La valeur de marché annuelle moyenne des options s'élevait à 456 millions d'euros en 1999 et 260 millions d'euros en 1998. Aux clôtures 1999 et 1998, la valeur de marché des options inscrites au passif du bilan était respectivement de 990 millions d'euros et 339 millions d'euros.

Annexe aux comptes consolidés

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.

La valeur nominale (ou contractuelle) ou la valeur de marché de ces contrats au 31 décembre est la suivante :

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999		1998	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards en valeur nominale)	36.270	42.150	35.206	33.937
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures estimés un marché réglementé à leur valeur de marché)	2.882	4.206	1.061	1.371

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 d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards)		
Valeur de marché moyenne sur la période	9	2
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	242	224
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	200	230
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures)		
Valeur de marché moyenne sur la période	6	(21)
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	3	3
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	10	1

Les gains (ou pertes) nets de transactions réalisés sur les contrats à terme ferme de gré à gré se sont élevés à – 44 millions d'euros, 6 millions d'euros et – 5 millions d'euros en 1999, 1998 et 1997. Ils étaient de 19 millions d'euros, – 77 millions d'euros et – 22 millions d'euros, pour ces mêmes années, sur les contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé.

La valeur nominale (contractuelle) des contrats de swap s'élève respectivement à environ 28 millions d'euros et 7 millions d'euros aux 31 décembre 1999 et 1998.

Le tableau suivant récapitule la valeur de ces contrats au 31 décembre :

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998
Valeur de marché moyenne sur la période	15	1
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	256	44
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	242	66

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.

21.2 - 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 (fixe) et d'échanger ces

derniers contre des taux fixes inférieurs à ceux qui auraient été obtenus en émettant directement des emprunts à taux fixe (variable).

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 17.410 millions d'euros au 31 décembre 1999 et à 14.809 millions d'euros au 31 décembre 1998. 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 1999 et 1998.

S'il avait été décidé de solder toutes les positions perdantes concernant les swaps adossés, la perte aurait

Annexe aux comptes consolidés

été de 223 millions d'euros à la clôture de l'exercice 1999. Corrélativement, les plus-values latentes sur ce même portefeuille de swaps adossés s'élevaient à 137 millions d'euros au 31 décembre 1999. AXA n'a pas l'intention de dénouer ces contrats avant l'échéance finale. En 1999, 1998 et 1997, l'activité sur swaps de taux d'intérêt a généré des gains nets (pertes nettes), respectivement de 10 millions d'euros, 20 millions d'euros et -15 millions d'euros.

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 1999 et 1998 s'élevait à respectivement 7.503 et 7.210 millions d'euros pour les contrats achetés, et 867 et 1.088 millions d'euros pour les contrats vendus. Pour ces contrats, Equitable Life a payé une prime nette de 51 millions d'euros. Cette prime est amortie prorata temporis sur la durée des contrats, durée qui varie de 1 à 4 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 1999, la valeur nominale des caps achetés par les compagnies d'assurance françaises s'élevait à 36.579 millions d'euros contre 14.584 millions d'euros à fin 1998. Le montant correspondant

des primes payées était de 32 millions d'euros contre 25 millions d'euros en 1998. 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.

La valeur nominale des options d'achat (call) ou de vente (put) achetées de gré à gré ou sur un marché organisé en 1999 et 1998 par les compagnies d'assurance et les services financiers d'AXA, s'élevait respectivement à environ 377 millions d'euros en 1999 et 357 millions d'euros en 1998. Le montant net correspondant des primes reçues (payées) s'élevait à 4 millions d'euros en 1999 et 25 millions d'euros en 1998.

AXA Asia Pacific Holdings utilise les contrats "forwards" sur devises afin de couvrir ses participations dans les filiales étrangères contre les variations des taux de change et 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 1999 et 1998, le montant notionnel de ces contrats s'élevait respectivement à environ 286 millions d'euros et 253 millions d'euros.

AXA détenait au 31 décembre 1999, pour une valeur de marché de 46 millions d'euros, des produits dérivés pour les montants en valeur nominale suivants : produits de taux (64.969 millions d'euros), produits de change (1.214 millions d'euros) et options (377 millions d'euros).

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 ou des obligations AAA).

22 - Hors-bilan

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999		1998	
	Reçus	Donnés	Reçus	Donnés
Engagements de financement				
- Vis-à-vis des établissements de crédit	98	123	291	405
- Vis-à-vis de la clientèle	95	1.242	87	1.153
Engagements de garanties				
- Cautions, avals, garanties d'ordre donnés vis-à-vis des établissements de crédit	355	1.723	250	1.007
- Garanties d'ordres vis à vis de la clientèle	1.887	1.730	978	505
Autres engagements				
- Titres nantis	410	488	388	470
- Suretés réelles	5.963	4.261	6.482	770
- Lettres de crédit	152	1.499	176	1.237
- Engagements de vente en l'état futur d'achèvement	11	-	-	196
- Engagements de construire	31	273	1	111
- Autres engagements	103	605	26	990
Certificats de valeur garantie				
- UAP	-	-	-	1.464
- Royale Belge	-	-	-	82
TOTAL	9.105	11.945	8.677	8.391

CERTIFICATS ROYALE BELGE

■ Dans le cadre de l'OPE lancée sur les titres de la Royale Belge, AXA a émis en 1998, 2,7 millions de Certificats de Valeurs Garantie (CVG) qui, au total, représentent un engagement maximal de la société de 82 millions d'euros. Ces Certificats ont été annulés compte tenu des cours de clôture sur la période du 3 au 9 décembre 1999 (voir note 1.2).

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. Ces Certificats sont arrivés à échéance le 1^{er} juillet 1999 et n'ont donné lieu à aucun paiement (voir notes 1.2 et 6.1).

Annexe aux comptes consolidés

AUTRES ENGAGEMENTS

■ Ne figurent pas dans le tableau ci-dessus présenté, les engagements hors bilan suivants :

- AXA Financial est amené 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 59 millions d'euros, au capital de sociétés immobilières affiliées. Elle garantit par ailleurs, à hauteur de 370 millions d'euros, 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 62 millions d'euros). En partenariat avec les banques d'affaires, elle s'est engagée à fournir des capitaux à hauteur de 693 millions d'euros. 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 financiers, 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.

23 - Opérations avec des entreprises liées

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 1999, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales, par l'intermédiaire des GIE, ont représenté 749 millions d'euros contre 146 millions d'euros en 1998 et 551 millions d'euros en 1997.

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 1999, ce GIE gérait un total de liquidités pour AXA de 5,1 milliards d'euros contre 3,1 milliards d'euros au 31 décembre 1998.

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 (Mutuelles et Société Anonyme) rentrant dans le cadre de cet accord s'est établi à 1.001 millions d'euros en 1999 (dont 881 millions d'euros sont revenus à la Société Anonyme), et à 875 millions d'euros (dont 758 millions d'euros pour la Société Anonyme) en 1998 contre 310 millions d'euros (dont 186 millions d'euros pour la Société Anonyme) en 1997.

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.

Annexe aux comptes consolidés

24 - Tableau explicatif de la variation de trésorerie

(en millions d'euros)	1999	1998	1997
Résultat de l'exercice (a)	2.021	1.531	1.207
Opérations d'exploitation :			
Plus et moins-values réalisées	(3.669)	(3.605)	(2.454)
Intérêts minoritaires dans le résultat	858	974	802
Variation des amortissements et des provisions	1 999	396	835
Variation des provisions techniques	14.863	10.331	9.815
Variation des dettes et créances liées à l'activité d'intermédiation bancaire	9.817	(4.953)	(4.404)
Variation des valeurs données ou reçues en pension (a)	(494)	1.011	4.223
Variation des dettes et créances (b)	8.381	6.848	2.248
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	33.776	12.534	12.273
Opérations d'investissement :			
Cessions d'actifs :			
Obligations	42.110	42.147	46.867
Actions	20.388	20.543	22.889
Immobilier	1.692	1.606	1.584
Prêts et autres actifs	3.143	2.862	3.479
Acquisitions d'actifs :			
Obligations	(38.666)	(51.570)	(60.363)
Actions	(50.517)	(22.433)	(21.691)
Immobilier	(668)	(697)	(717)
Prêts et autres actifs	(14.184)	(2.732)	(1.998)
Flux de trésorerie provenant de l'investissement	(36.703)	(10.274)	(9.949)
Opérations de financement :			
Augmentation nettes des dettes	818	430	(340)
Augmentation des autres fonds propres	-	-	-
Augmentation des emprunts et titres subordonnés	2 126	391	945
Augmentations de capital	222	(92)	53
Dividendes versés à l'extérieur du Groupe	(974)	(618)	(684)
Flux de trésorerie provenant du financement	2 193	111	(27)
Variation de trésorerie résultant de la variation de change	837	(150)	149
Variation de trésorerie résultant de reclassements	58	18	-
Variation de trésorerie résultant des changements de périmètre	3 548	(25)	2.081
Variation de trésorerie	3.709	2.214	4.527
Trésorerie d'ouverture	10.421	8.207	3.680
Trésorerie de clôture	14.130	10.421	8.207

(a) En 1999, les amortissements et provisions tiennent compte d'un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à GRE (429 millions d'euros).

(b) En 1998, cette variation ne comprend pas les valeurs données et reçues d'ANHYP (+ 2.568 millions d'euros) 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 sur cet exercice.

25 - 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

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 1999, toutes les filiales d'AXA respectent leurs contraintes de solvabilité réglementaires.

Annexe aux comptes consolidés

26 - Comptes consolidés en normes américaines

26.1 - PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

Les principes comptables en normes françaises sont définis à la note 3 de la présente annexe. Les principales différences entre ces principes et les principes comptables généralement acceptés aux Etats-Unis (US GAAP) sont résumés ci-après.

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.

OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

■ Les principes américains rendent généralement obligatoire l'élimination des plus ou moins-values de ces-

sions 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.

ACQUISITIONS

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 portés en réduction des capitaux propres du Groupe.

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 pas 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.

Acquisition de l'UAP

La méthode de comptabilisation de l'écart d'acquisition UAP en normes françaises est décrite dans la Note 3, paragraphe 3.4.

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 320 millions d'euros 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. A fin 1999, les différences d'évaluation et de comptabilisation de l'écart d'acquisition sont détaillées ci-dessous :

(en millions d'euros)	Normes françaises (a)	Normes américaines
Prix d'acquisition		
Augmentation de capital	5.050	5.817
Titres d'autocontrôle AXA remis	574	606
TOTAL	5.625	6.423
Capitaux propres acquis au 01/01/97	3.762	3.643
Titres d'autocontrôle UAP	-	513
Révision de valeurs d'actifs et de passifs	-	-
Ecart d'acquisition à fin 1997	1.863	2.267
Révision de valeurs d'actifs et de passifs	85	-
Cessions partielles en 1998	(8)	(10)
Ecart d'acquisition à fin 1998	1.939	2.257
Dilution d'AXA dans SLPH à la suite de l'acquisition de GRE en 1999	(88)	(120)
Complément d'écart d'acquisition liés aux CVG net de l'amortissement anticipé de l'écart d'acquisition porté à l'actif	68	-
Ecart d'acquisition à fin 1999	1.919	2.137
Imputé sur les fonds propres	1.630	-
Porté à l'actif du bilan	289	2.137

(a) Voir note 6.1.

Annexe aux comptes consolidés

L'amortissement en normes américaines s'élève à 80 millions d'euros en 1999 contre respectivement 75 et 76 millions d'euros en 1998 et 1997.

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 la Note 3, paragraphe 3.4.

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 précédent.

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 réalisation de l'acquisition complémentaire. L'actif net en normes américaines était supérieur de 663 millions d'euros à celui évalué en normes françaises. En outre, les Certificats de Valeur Garantie émis lors de cette opération ont été intégrés au prix d'acquisition pour leur valeur de marché (soit 44 millions d'euros). En conséquence, l'écart d'acquisition brut établi selon les normes américaines était inférieur de 619 millions d'euros à celui reconnu dans les comptes français.

A la suite des révisions de valeurs d'actifs effectués durant le premier semestre 1999 et du squeeze-out, l'écart d'acquisition enregistré en normes françaises s'élève à fin 1999 à 1 007 millions d'euros (contre 1 137 millions d'euros à fin 1998) dont une quote-part est imputé en fonds propres (337 millions d'euros). L'écart d'acquisition brut constaté en normes américaines tient compte du squeeze-out et ressort à fin 1999 à 527 millions d'euros contre 518 millions à fin 1998. Le montant des amortissements cumulés à fin 1999 et 1998 s'élèvent respectivement à 25 et 7 millions d'euros.

RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS INVESTIS

■ Les règles applicables dans les comptes aux normes françaises sont décrites dans la note 3 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 sont irréversibles.

Plus-values latentes sur les placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with-profit" britanniques

En **normes françaises**, les actifs alloués aux contrats "with-profit" 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 compensent. 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 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-profit", 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-profit". 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.

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 chutes. 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

Annexe aux comptes consolidés

avec participation des assurés aux bénéfices 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 Life.

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 (Note 3, paragraphe 3.8). Les différences constatées en résultat depuis 1997 concernent les coûts activés au titre des acquisitions de contrats antérieures à cette date.

PROVISIONS POUR ÉGALISATION

■ Les provisions pour égalisation ne sont pas admises dans les comptes consolidés américains et sont donc retraitées.

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.

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.

AUTRES DIFFÉRENCES

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 (voir Note 3, paragraphe 3.11) à l'exception des plans portant sur la souscription d'actions de la Société.

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 3, paragraphe 3.11)

ACTIFS IMMOBILIERS

Dans les comptes français, les immeubles font l'objet de provisions dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable (voir Note 3). Dans les comptes américains, la norme SFAS n° 121 sert de référence au calcul des réductions de valeur.

26.2 - RAPPROCHEMENT DES RÉSULTATS SELON LES NORMES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

Par convention, dans les paragraphes qui suivent, les "comptes consolidés aux normes américaines ajustés" correspondent aux comptes consolidés d'AXA selon les principes comptables identifiés ci-dessus ; les "comptes consolidés aux normes américaines" correspondent à ceux déterminés selon ces principes en excluant toutefois les variations des valeurs de marché des actifs alloués aux contrats "with-profit" britanniques (cf. paragraphe ci-dessus).

EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1999

■ Le résultat en normes américaines s'établit à 1 209 millions d'euros contre 2 021 millions d'euros en normes françaises. La différence de 812 millions d'euros résulte principalement de l'impact de la différence de traitement

des contrats "with-profits" britanniques (1 073 millions d'euros) et de l'écart sur le profit de dilution lié à l'acquisition de GRE (- 61 millions d'euros). En normes américaines ajustées, le résultat net part du Groupe s'élève à 2 239 millions d'euros et intègre à hauteur de 310 millions d'euros les éléments exceptionnels liés à l'acquisition de GRE (156 millions d'euros en normes françaises). Retraité de ces éléments, le résultat normes américaines ajustées s'établit à 1 929 millions d'euros (contre 1 865 millions d'euros en normes françaises). L'impact en normes américaines (respectivement normes américaines ajustées) des éléments exceptionnels liés à l'ac-

quisition de GRE tient compte d'un profit de dilution inférieur de 61 millions d'euros (respectivement 104 millions d'euros) à celui calculé en normes françaises ; cette différence s'explique par la valorisation des capitaux propres du groupe SLPH, qui est supérieure en normes américaines et en normes ajustées à celle qui ressort en normes françaises. En outre, l'amortissement exceptionnel de la fraction des écarts d'acquisition relatives aux insuffisances de provisions techniques des activités britanniques, irlandaises et portugaises (259 millions d'euros en net part du Groupe) n'a pas été constaté dans le résultat établi en normes américaines.

(en millions d'euros)	Compte de résultat consolidé 1999		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Assurance vie	150	1.223	1.112
Assurance dommages	630	630	571
Assurance internationale	(57)	(57)	(52)
TOTAL ASSURANCE	723	1.797	1.632
TOTAL SERVICES FINANCIERS	278	278	305
Holdings	207	165	84
TOTAL GÉNÉRAL	1.209	2.239	2.021
Impact de l'acquisition de GRE	(353)	(310)	(156)
TOTAL (HORS IMPACT DE L'ACQUISITION DE GRE)	856	1.929	1.865

En normes américaines ajustées, le résultat net part du Groupe de l'assurance vie est supérieur de 111 millions d'euros à celui déterminé selon les normes françaises du fait notamment de la consolidation des O.P.C.V.M. autres sociétés immobilières et de portefeuille consolidés uniquement dans le résultat en normes américaines (204 millions d'euros), l'incidence de cet élément étant toutefois partiellement compensée par l'amortissement de l'écart d'acquisition UAP imputé sur les fonds propres en normes françaises (40 millions d'euros).

Le résultat net part du Groupe de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines ajustées est supérieur de 59 millions d'euros au résultat établi à partir des normes françaises ; il bénéficie en effet de la contribution des O.P.C.V.M. et autres sociétés immobilières et de portefeuille consolidés uniquement dans le résultat en normes américaines (211 millions d'euros), mais tient compte également de l'annulation des reprises (nettes de dotations) de provisions d'égalisation intégrées dans le résultat en

Annexe aux comptes consolidés

normes françaises (60 millions d'euros). Ces reprises font suite aux événements climatiques importants qui ont affecté la charge de sinistres en 1999.

La différence entre les résultats des holdings établis selon les normes américaines ajustées et françaises (81 millions d'euros) s'explique principalement par l'impact différent des éléments de nature exceptionnelle liés à l'acquisition de GRE et par la constitution de la totalité de la prime de remboursement de l'emprunt convertible émis en février 1999 par la Société (- 32 millions d'euros), celle-ci étant étalée sur la durée de l'emprunt en normes françaises.

EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1998

■ Le montant du résultat net part du Groupe déterminé selon les normes françaises s'élève à 1.531 millions d'euros contre 749 millions d'euros en normes américaines. La différence de 782 millions d'euros résulte principalement l'impact de la différence de traitement des contrats " with-profit" britanniques (709 millions d'euros) ; le résultat selon les règles américaines ajustées s'élevant à 1.457 millions d'euros.

(en millions d'euros)	Compte de résultat consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Assurance vie	154	863	962
Assurance dommages	444	444	389
Assurance internationale	33	33	44
TOTAL ASSURANCE	631	1.339	1.394
TOTAL SERVICES FINANCIERS	256	256	253
Holdings	(138)	(138)	(116)
TOTAL GÉNÉRAL	749	1.457	1.531

Le résultat net part du Groupe de l'assurance vie en normes américaines ajustées est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de l'élimination des plus-values sur titres d'autocontrôle (- 56 millions d'euros) et des effets de la cession d'AXA Leben (- 59 millions d'euros).

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 (+ 17 millions d'euros).

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 de la valeur des certificats de valeur garantie Royal Belge (environ 33 millions d'euros).

26.3 - INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998	1997
Capitaux propres consolidés part du Groupe (normes françaises)	16.358	13.537	11.993
Sources d'écart (nettes d'impôts) :			
Périmètre de consolidation	675	291	189
Ecart d'acquisition et d'évaluation	1.606	2.098	1.859
Actifs investis	3.840	4.437	2.882
Coûts d'acquisition différés	272	343	452
Provisions pour égalisation	508	297	248
Provisions mathématiques	(99)	(92)	(21)
Impôt différés	(16)	(72)	(63)
Elimination des opérations intra-groupe	(162)	(206)	(270)
Titres d'autocontrôle	(265)	(259)	(325)
Ecart sur profit de dilution	(111)		
Autres éléments (inférieurs à 100 millions d'euros)	280	171	(21)
Capitaux propres consolidés part du Groupe ajustés (normes américaines)	22.886	20.545	16.922
Plus-values nettes latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats "with-profits" britanniques	(214)	(191)	(175)
Capitaux propres consolidés part du Groupe (normes américaines)	22.672	20.355	16.747

Annexe aux comptes consolidés

RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros, au 31 décembre)	1999	1998	1997
Résultat net consolidé part du Groupe (normes françaises)	2.021	1.531	1.207
Sources d'écart (avant impôt) :			
Périmètre de consolidation	564	140	280
Ecarts d'acquisition et d'évaluation	(17)	(140)	(94)
Actifs investis	(182)	(48)	22
Frais d'acquisition différés	(3)	3	6
Provisions pour égalisation	(141)	40	144
Provisions mathématiques	(16)	(65)	9
Impôts différés	2	36	(1)
Elimination des opérations intra-groupe	(18)	(7)	(28)
Titres d'autocontrôle	-	(207)	(37)
Variation des plus-values latentes des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	(1.486)	(1.027)	(1.382)
Provisions non admises	110	166	-
Ecart sur profit de dilution	(61)	0	-
Autres éléments	53	14	(91)
Impôt correspondant aux éléments ci-dessus	382	313	275
Résultat net consolidé part du Groupe (normes américaines)	1.209	748	310
Ecart sur profit de dilution	(43)	-	-
Variation des plus-values latentes nettes des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	1.073	709	953
Résultat net consolidé part du Groupe ajusté (normes américaines)	2.239	1.457	1.263

26.4 - 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 paragraphes 26.1 de la présente Note), y compris celles liées au périmètre de consolidation. En 1995 et 1996, AXA Asia Pacific Holding et ses filiales étaient consolidées 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 "Accounting for derivatives instruments and hedging activities" sur les instruments dérivés a été introduite aux Etats-Unis. Cette nouvelle norme applicable à compter de l'exercice 2001 n'a pas été mise en œuvre pour établir les états financiers de l'exercice 1999.

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 décrit toutes les variations de capitaux propres qui ne proviennent pas de transactions avec les actionnaires.

en normes américaines (en millions d'euros)	1999		1998		1997	
	Non ajusté	Ajusté	Non ajusté	Ajusté	Non ajusté	Ajusté
"Other comprehensive income" accumulé au 1^{er} janvier	6.920	4.126	5.291	3.180	2.112	953
Plus et moins-values latentes nettes d'impôt	372	(412)	1.857	1.337	3.185	1.978
Variation de change sur les capitaux propres	636	981	(252)	(417)	228	435
Cession de participations consolidées et restructurations internes	10	10	26	28	(234)	(185)
Réserve minimum pour engagements de retraite	-	-	(3)	(3)	(1)	(1)
"Other comprehensive income" accumulé au 31 décembre	7.938	4.704	6.920	4.126	5.291	3.180

Annexe aux comptes consolidés

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.

BILAN CONSOLIDÉ

Actif		1999	
(en millions d'euros)	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Écarts d'acquisition	4 431	4 431	2 789
Titres mis en équivalence	1.529	1.529	1.408
Obligations	121.916	121.916	125.137
Actions	53.522	53.522	40.779
Prêts	20.789	20.789	23.921
Immobilier	12.748	12.748	12.864
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with-profit" britanniques	24.992	25.536	25.332
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	108.206	108.206	109.647
Titres de transaction	31.282	31.282	31.285
Valeurs reçues en pension	32.345	32.345	32.345
Total actifs investis	407.329	407.872	402.716
Intérêts courus non échus	3.070	3.070	3.245
Créances sur les réassureurs	8.023	8.023	
Comptes de règlements de l'activité bancaire	44.689	44.689	44.689
Frais d'acquisition différés des contrats	8.237	8.237	7.782
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	2.498	2.498	2.438
Autres actifs	30.066	29.900	29.692
Actifs du "Closed Block" d'Equitable Life	8.286	8.286	
Disponibilités	16.423	16.423	14.130
TOTAL GENERAL	533.052	533.429	507.480

Passif (en millions d'euros)	1999		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Capital	3.260	3.260	3.260
Primes d'émission, de fusion, et d'apport	5.421	5.421	5.350
Réserves consolidées	5.109	7.527	5.726
"Other comprehensive income"	7.937	4.704	
Résultat consolidé	1.209	2.239	2.021
Titres d'autocontrôle	(265)	(265)	
Fonds propres part du Groupe	22.672	22.886	16.358
Intérêts minoritaires dans les réserves	10.326	10.488	7.454
Fonds propres totaux	32.997	33.374	23.812
Autres fonds propres	474	474	474
Emprunts et titres subordonnés	4.840	4.840	4.832
Provisions pour risques et charges	11.241	11.241	8.730
Provisions mathématiques	144.160	144.160	145.648
Provisions techniques des contrats "with-profit" britanniques	25.529	25.529	25.332
Provisions techniques des contrats en unités de compte	107.858	107.858	109.001
Provisions de sinistres	42.106	42.106	37.703
Provisions pour primes non acquises	6.803	6.803	6.263
Provisions techniques	326.455	326.455	323.947
Dettes financières	5.487	5.487	5.419
Dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	11.684	11.684	11.684
Valeurs données en pension	56.199	56.199	56.199
Comptes de règlements de l'activité bancaire	37.055	37.055	37.055
Passifs du "Closed Block" d'Equitable Life	9.083	9.083	
Autres dettes	37.536	37.536	35.327
TOTAL GENERAL	533.052	533.429	507.480

Annexe aux comptes consolidés

Actif		1998	
(en millions d'euros)	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Ecarts d'acquisition	3 127	3 127	1 782
Titres mis en équivalence	1.445	1.445	1.193
Obligations	118.746	118.746	113.362
Actions	37.352	37.352	31.457
Prêts	17.857	17.857	22.584
Immobilier	13.039	13.039	13.426
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with-profit" britanniques	18.499	18.886	18.713
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	75.510	75.510	76.420
Titres de transaction	14.044	14.044	14.039
Valeurs reçues en pension	20.386	20.386	20.383
Actifs investis	316.878	317.264	311.577
Intérêts courus non échus	2.619	2.619	2.770
Créances sur les réassureurs	6.289	6.289	
Comptes de règlements de l'activité bancaire	29.565	29.565	29.519
Frais d'acquisition différés des contrats	5.968	5.968	5.917
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	2.497	2.497	2.426
Autres actifs	23.053	22.934	20.422
Actifs du "Closed Block" d'Equitable Life	7.548	7.548	
Disponibilités	12.627	12.627	10.421
TOTAL GENERAL	410.171	410.437	384.835

Passif		1998	
(en millions d'euros)	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Capital	3.228	3.228	3.204
Primes d'émission, de fusion, et d'apport	5.138	5.138	5.118
Réserves consolidées	4.579	6.856	3.684
"Other comprehensive income"	6.920	4.126	
Résultat consolidé	749	1.457	1.531
Titres d'autocontrôle	(259)	(259)	
Fonds propres part du Groupe	20.355	20.545	13.537
Intérêts minoritaires	6.572	6.648	5.237
Fonds propres totaux	26.927	27.194	18.774
Autres fonds propres	474	474	474
Emprunts et titres subordonnés	2.718	2.718	2.706
Provisions pour risques et charges	9.517	9.517	6.347
Provisions mathématiques	132.018	132.018	131.272
Provisions techniques des contrats "with-profit" britanniques	18.886	18.886	18.713
Provisions techniques des contrats en unités de compte	75.687	75.687	76.422
Provisions de sinistres	34.047	34.047	31.007
Provisions pour primes non acquises	4.714	4.714	4.303
Provisions techniques	265.352	265.352	261.717
Dettes financières	4.237	4.237	4.150
Dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	5.986	5.986	6.148
Valeurs données en pension	34.425	34.425	34.423
Comptes de règlements de l'activité bancaire	22.425	22.425	22.626
Passifs du "Closed Block" d'Equitable Life	8.223	8.223	
Autres dettes	29.887	29.887	27.470
TOTAL GENERAL	410.171	410.437	384.835

Annexe aux comptes consolidés

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Compte de résultat consolidé 1999		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Cotisations émises	31.649	31.649	53.792
Cotisations nettes de réassurance	29.341	29.341	51.481
Revenus des services financiers et holdings	12.625	12.625	12.736
Résultat de la gestion financière	14.345	16.941	15.630
Variations des provisions pour primes non acquises nettes	32	32	(17)
Produits d'exploitation	56.343	58.939	79.831
Charges de sinistres nettes	(33.119)	(33.119)	(54.029)
Frais d'acquisition nets	(4.938)	(4.938)	(5.123)
Frais d'administration et autres frais	(16.275)	(16.275)	(16.497)
Résultat total avant impôt	2.012	4.607	4.182
Impôt sur les bénéfices	(615)	(1.348)	(1.292)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(173)	(1.006)	(858)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(14)	(14)	(11)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	1.209	2.239	2.021
Résultat net par action (euros)	3,46	6,41	5,73
Résultat net par action totalement dilué (euros)	3,32	6,08	5,39

(en millions d'euros)	Compte de résultat consolidé 1998		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Cotisations émises	29.206	29.206	47.169
Cotisations nettes de réassurance	27.140	27.140	45.098
Revenus des services financiers et holdings	9.542	9.542	9.529
Résultat de la gestion financière	11.965	13.400	14.069
Variations des provisions pour primes non acquises nettes	92	92	46
Produits d'exploitation	48.739	50.175	68.741
Charges de sinistres nettes	(29.875)	(29.875)	(47.855)
Frais d'acquisition nets	(4.271)	(4.271)	(4.448)
Frais d'administration et autres frais	(12.845)	(12.846)	(12.722)
Résultat total avant impôt	1.748	3.183	3.717
Impôt sur les bénéfices	(681)	(1.126)	(1.222)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(709)	(991)	(974)
Résultat des sociétés mises en équivalence	390	390	11
RESULTAT NET PART DU GROUPE	749	1.457	1.531
Résultat net par action (euros)	2,24	4,36	4,52
Résultat net par action totalement dilué (euros)	2,11	4,09	4,24

(en millions d'euros)	Compte de résultat consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées	Normes françaises
Cotisations émises	26.276	26.276	46.885
Cotisations nettes de réassurance	23.496	23.496	43.991
Revenus des services financiers et holdings	8.459	8.459	8.702
Résultat de la gestion financière	11.103	13.034	12.812
Variations des provisions pour primes non acquises nettes	400	400	404
Produits d'exploitation	43.458	45.389	65.909
Charges de sinistres nettes	(26.197)	(26.197)	(46.440)
Frais d'acquisition nets	(4.339)	(4.339)	(4.468)
Frais d'administration et autres frais	(11.362)	(11.362)	(11.847)
Résultat total avant impôt	1.559	3.490	3.153
Impôt sur les bénéfices	(829)	(1.428)	(1.189)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(456)	(834)	(802)
Résultat des sociétés mises en équivalence	35	35	45
RESULTAT NET PART DU GROUPE	310	1.263	1.207
Résultat net par action (euros)	0,98	3,99	3,71
Résultat net par action totalement dilué (euros)	0,90	3,74	3,48

Befec - Price Waterhouse (Membre de PricewaterhouseCoopers)
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 1999

Aux actionnaires de

AXA

25, avenue Matignon
75008 PARIS

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 euros, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 1999 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

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.1 de l'annexe qui expose les changements de présentation des comptes intervenus durant l'exercice 1999.

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 15 mars 2000

Les Commissaires aux Comptes

Befec - Price Waterhouse
(Membre de PricewaterhouseCoopers)
G. Danthény C. Pariset

Mazars & Guérard
P. de Cambourg C. Vincensini

Comptes sociaux

Résultat	230
Bilan de la Société	231
Affectation du résultat	232
Bilan au 31 décembre 1999	234
Compte de résultat	236
Tableau de financement	237
Tableau des filiales et participations au 31 décembre 1999	238
Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	242

Comptes sociaux

Résultats

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 1999 s'élève à 1.160 millions d'euros, contre 944 millions d'euros au 31 décembre 1998.

Les revenus des titres de participation, 1.438 millions d'euros, augmentent de 386 millions d'euros. L'augmentation provient principalement des sociétés belges dont les dividendes reçus progressent de 244 millions d'euros et d'un dividende exceptionnel de 74 millions d'euros versé par AXA Life Hong Kong suite à la cession de sa succursale de Singapour .

Il convient de rappeler que les dividendes reçus en 1998 incluaient déjà un dividende exceptionnel de 514 millions d'euros en provenance de la Belgique. Au total, les dividendes reçus des sociétés européennes d'assurance et de réassurance représentent 88 % des dividendes totaux.

Le résultat financier net fait apparaître une perte de 124 millions d'euros en augmentation de 15 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les revenus nets des placements, 138 millions d'euros, progressent de 79 millions d'euros, en raison des prêts qui ont été accordés aux filiales étrangères, Sun Life Provincial Holdings et AXA Colonia, dans le cadre de leurs acquisitions de sociétés du groupe Guardian Royal Exchange.

Les charges financières sont en augmentation de 94 millions d'euros du fait d'un recours plus important aux lignes de crédit bancaires, 58 millions d'euros, et des intérêts sur l'émission de l'obligation subordonnée convertible de février 1999, soit 34 millions d'euros. Ces éléments sont destinés à financer en partie l'acquisition de Guardian Royal Exchange.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 158 millions d'euros contre 142 millions d'euros en 1998. Cette augmentation provient principalement de la hausse des frais liée au développement du groupe en Grande-Bretagne, Allemagne, Chine et Japon, ainsi que de l'extension de la promotion de la marque AXA.

Le résultat sur opérations en capital dégage une perte de 187 millions d'euros contre un profit de 54 millions l'exercice précédent. Les plus values nettes de reprises de provision sont en baisse de 88 millions d'euros. Pour mémoire, l'exercice 98 incluait 171 millions d'euros de plus values liées aux restructurations du groupe en Belgique.

Les plus values nettes de l'exercice s'élèvent à 65 millions d'euros dont 47 millions d'euros de cession de titres BNP et 15 millions d'euros au titre de la plus value d'échange sur les titres Paribas.

Les dotations aux provisions pour dépréciation, 94 millions d'euros, concernent principalement AXA Life Hong Kong, qui après la vente de sa succursale de Singapour et le versement d'un dividende correspondant à la plus value, n'a quasiment plus d'activité, et AXA UK, compte tenu des pertes techniques de sa filiale English and Scottish.

Les pertes de change nettes s'élèvent à 36 millions d'euros et représentent essentiellement la perte dégagee lors de la rétrocession interne de l'activité allemande de Guardian Royal Exchange à AXA Colonia compte tenu d'une parité livre/euro différente de celle retenue lors de l'acquisition de Guardian Royal Exchange.

Les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 166 millions d'euros dont une provision pour perte de change de 37 millions d'euros et une provision pour risques de 59 millions d'euros sur des actifs de Guardian Royal Exchange dont 43 millions d'euros au titre d'une garantie de prix sur le portefeuille Sprinks consentie à AXA Colonia. En outre, une dotation pour risques généraux de 34 millions d'euros a été comptabilisée.

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 130 millions d'euros contre 76 millions d'euros en 1998, et concerne principalement les sociétés AXA Global Risks et AXA Assurances vie.

Le risque de restitution aux filiales déficitaires des économies d'impôts dès lors qu'il existe une probabilité sérieuse que ces filiales redeviennent fiscalement bénéficiaires a fait l'objet d'une provision de 51 millions d'euros contre 14 millions d'euros en 1998.

Bilan de la société

Le total du bilan arrêté au 31 décembre 1999 s'élève à 21.370 millions d'euros contre 18.016 millions d'euros au 31 décembre précédent.

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, ressortent à 13.671 millions d'euros.

L'augmentation de capital et des primes d'émission d'un montant de 288 millions d'euros, provient de la conversion des obligations AXA 4,5 %, 63 millions d'euros, des augmentations de capital réservées aux salariés, 113 millions d'euros, et des levées de stocks options pour 112 millions d'euros. Ces opérations se sont traduites par une augmentation du capital social de 56 millions d'euros par émission de 6.046.907 actions nouvelles au nominal de 9.15 euros et une prime d'émission de 232 millions d'euros.

ACTIF

Les titres de participation et créances rattachées, nettes de provisions pour dépréciation, progressent de 1.536 millions d'euros et s'expliquent par les éléments suivants.

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Echange sur les titres Guardian Royal Exchange, AXA s'était engagé à racheter les actifs ne se rattachant pas aux activités britanniques et irlandaises de cette dernière. Au 31 décembre, les actifs conservés par la Société s'élèvent à 195 millions d'euros et concernent principalement l'Afrique du Sud et Hong-Kong.

La valeur des titres de participation des filiales opérationnelles a augmenté de 682 millions d'euros dont 248 millions d'euros liés aux augmentations de capital des filiales, principalement sur l'activité d'assurance directe pour 89 millions d'euros, par le rachat en bourse de 12,2 % du capital d'AXA Colonia pour 365 millions d'euros, et par la poursuite de l'Offre Publique de retrait sur les titres AXA Holding Belgium pour 62 millions d'euros.

La Société fait partie du groupe des actionnaires partenaires du Crédit Lyonnais et détient en conséquence directement 1 % du capital pour une valeur de 51 millions d'euros. Sa participation dans la BNP s'accroît de 424 millions d'euros compte tenu des rachats effectués sur le marché et de sa participation à l'Offre Publique d'Echange sur les titres Paribas. La société détient désormais directement 1,9 % du capital de la BNP.

Les autres immobilisations financières, 2.378 millions d'euros, augmentent de 1.370 millions d'euros compte tenu des prêts accordés à AXA Colonia et Sun Life and Provincial Holding dans le cadre de l'achat des filiales allemandes et britanniques de Guardian Royal Exchange.

Les montants restants dus au 31 Décembre 1999 sont respectivement de 614 millions d'euros et 193 millions d'euros.

Enfin, un prêt à National Mutual Groupe Finance de 523 millions d'euros a permis à cette dernière de financer le rachat des minoritaires d'AXA China Région.

L'augmentation des créances d'environ 160 millions d'euros provient pour 43 millions d'euros de l'acquisition de succursales et agences de Guardian Royale Exchange, et de l'augmentation des comptes courants des filiales intégrées relatifs au solde de l'impôt sur les sociétés pour un montant de 78 millions d'euros.

PASSIF

Les autres fonds propres, 2.077 millions d'euros, comprennent la dette perpétuelle de décembre 1997 pour

Comptes sociaux

977 millions d'euros, la dette subordonnée en Yens de juin 1998 pour 263 millions d'euros ainsi que les obligations remboursables en actions pour 602 millions d'euros émises en octobre 1995 et janvier 1997.

Par ailleurs, cinq nouvelles émissions de titres subordonnés à durée indéterminée ont été effectuées en début d'année pour un montant de 234 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 456 millions d'euros, comprennent principalement 67 millions d'euros au titre des provisions à caractère immobilier, 146 millions d'euros de provisions pour risques généraux divers, ainsi que 114 millions d'euros de provision pour impôt différé et risque de restitution des économies d'impôts réalisées dans le cadre de l'intégration fiscale.

Les dettes subordonnées représentent l'emprunt subordonné convertible 1999-2014 avec un taux coupon de 2,5 % pour un montant de 1.524 millions d'euros émis en février 1999.

Les dettes financières, 2.329 millions d'euros sont en augmentation de 923 millions d'euros compte tenu d'un encours plus important de lignes de crédit, 1.486 millions d'euros contre 495 millions d'euros, de l'émission d'un emprunt obligataire souscrit par Guardian Royal Exchange Assurance de 183 millions d'euros destiné au financement de l'acquisition des titres Le Foyer Finance. A contrario, l'encours sur les billets de trésorerie et les Bons à Moyen Termes Négociables est en baisse de 161 millions d'euros.

Les autres dettes sont en diminution de 228 millions d'euros compte tenu du remboursement par AXA à Financière Mermoz de son compte courant d'un montant de 246 millions d'euros contractée en 1998 lors de l'acquisition de titres Royale Belge et AXA Holding Vendôme en 1998.

Affectation du résultat

L'Assemblée Générale du 3 mai 2000 proposera aux actionnaires :

– sur le bénéfice de l'exercice s'élevant à	1.160.040.509 €
• d'affecter à la réserve légale (valeur en réserve spéciale des plus-values à long terme)	58.002.025 €
• d'affecter à la réserve spéciale des plus-values à long terme	125.972.302 €
– soit un résultat distribuable de	976.066.181 €
– d'affecter au report à nouveau le montant du dividende correspondant aux actions détenues par la Société, soit un report à nouveau antérieur de	49.028 €
– d'affecter le total ainsi obtenu	976.115.209 €
• au report à nouveau	263.443.753 €
• au paiement d'un dividende de	712.671.456 €

Il sera ainsi distribué aux 356.335.728 actions de 9,15 euros nominal (60 francs) portant jouissance du 1^{er} janvier 1999, sous déduction des actions détenues par la société, un dividende net de 2 € (13,12 francs) qui augmenté de l'avoir fiscal de 1 € (6,55 francs), forme un revenu global de 3 € (19,68 francs). Celui-ci sera mis en paiement le 9 mai 2000.



Comptes sociaux

Bilan

ACTIF (en euros)	au 31 décembre 1999			Net au 31 décembre 1998	Net au 31 décembre 1997	
	Brut	Amortissements et provisions	Net			
ACTIF IMMOBILISE						
Immobilisations incorporelles	75.712		75.712			
Immobilisations corporelles						
Terrains	834.789		834.789	13.069.066	13.358.093	
Constructions et autres immobilisations	4.972.047	778.586	4.193.461	17.396.714	36.761.032	
Immobilisations financières						
Participations : titres et créances rattachées	18.524.913.159	251.887.384	18.273.025.775	16.736.626.885	13.601.810.704	
Autres immobilisations financières						
Titres immobilisés et créances	77.404.717	17.753.793	59.650.924	56.583.108	56.334.639	
Prêts	2.318.460.248		2.318.460.248	951.043.977	760.763.608	
	I	20.926.660.672	270.419.763	20.656.240.909	17.774.719.749	14.469.028.076
ACTIF CIRCULANT						
Créances d'exploitation						
État	43.077.958		43.077.958	14.571.221	53.167.933	
Créances diverses et compte courant des filiales	260.011.358	1.883.915	258.127.443	99.924.528	473.478.496	
Valeurs mobilières de placement	6.830.546		6.830.546	11.362.941	96.110.647	
Disponibilités	176.676.157		176.676.157	76.672.839	195.357.722	
Comptes de régularisation						
Charges à étaler	72.275.735	33.258.564	39.017.171	8.467.534	12.804.077	
Charges constatées d'avance	1.146.317		1.146.317	2.148.593	578.049	
Écart de conversion actif	188.490.315		188.490.315	27.908.975	4.601.417	
Primes de remboursement						
Primes de remboursement					681.815	
	II	748.508.386	35.142.479	713.365.908	241.056.631	836.780.155
TOTAL GÉNÉRAL		21.675.169.058	305.562.242	21.369.606.816	18.015.776.381	15.305.808.231

PASSIF (en euros)		Au 31 décembre 1999	Au 31 décembre 1998	Au 31 décembre 1997
CAPITAUX PROPRES				
Capital				
Capital social		3.260.471.911	3.204.071.191	3.030.905.520
Prime d'émission, de fusion, d'apport				
Prime d'émission		4.660.348.771	4.428.923.274	3.216.433.346
Prime de fusion, d'apport		689.426.742	689.426.742	689.426.742
Réserves				
Réserve légale		242.404.318	195.211.034	162.029.885
Réserve spéciale des plus-values à long terme		3.344.361.130	3.579.755.233	4.002.605.926
Réserve pour éventualités diverses		1.473.601.853	936.872.070	317.257.047
Report à nouveau		49.028	154.294	309.095
Résultat de l'exercice		1.160.040.509	943.865.664	663.622.995
	I	14.830.704.261	13.978.279.502	12.082.590.554
AUTRES FONDS PROPRES	II			
ORA		602.371.802	602.371.802	602.371.802
TSDI		1.474.298.657	1.125.450.601	944.787.539
Provisions pour risques et charges	III	456.421.232	322.642.179	329.557.462
Dettes subordonnées		1,524,482,520		
Dettes financières				
Emprunts et dettes financières		2.328.297.206	1.405.045.716	1.053.454.245
Autres dettes				
Dettes fiscales		220.587	165.178.233	20.652.888
Dettes sociales		958.513	544.645	1.280.407
Dettes sur immobilisations, comptes rattachés		22.429.062	57.473.234	103.726.466
Autres dettes		112.472.509	340.053.876	159.407.053
Comptes de régularisation				
Produits constatés d'avance				1.309.507
Écart de conversion passif		16.950.467	18.736.594	6.670.308
	IV	2.481.328.344	1.987.032.297	1.346.500.874
TOTAL GÉNÉRAL		21.369.606.816	18.015.776.381	15.305.808.231

Comptes sociaux

Compte de résultat

(en euros)	Exercice 1999	Exercice 1998	Exercice 1997
I. RÉSULTAT COURANT			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des immeubles	423.044	491.899	2.063.480
Revenus des titres de participation	1.438.027.709	1.051.932.789	503.757.516
Revenus des placements à court terme	138.007.664	59.338.415	129.234.900
Reprises de provisions et transfert de charges	138.554	276.939	1.365.098
Autres produits	2.080.512	91.384	462.158
I	1.578.677.483	1.112.131.426	636.883.153
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges	-141.523.804	- 102.711.112	- 89.484.394
Impôts, taxes et versements assimilés	- 481.072	- 581.442	- 320.437
Salaires, traitements et charges sociales	- 9.815.182	- 14.914.951	- 5.397.423
Intérêts et charges assimilées	- 261.926.043	- 168.428.059	- 195.504.625
Dotations :			
- aux amortissements sur immeubles et charges à étaler	- 5.762.979	- 5.425.433	- 7.391.047
- aux provisions sur créances			- 44.772
II	- 419.509.080	- 292.060.996	- 298.142.698
Excédent d'exploitation	(III = I + II) 1.159.168.403	820.070.429	338.740.455
Quote-part des opérations faites en commun IV	239.715	225.085	1.087.681
Opérations sur titres de placement			
Produits nets sur cessions		1.629.797	357.174
Reprises de provisions pour dépréciation			1.911.298
Reprises de provisions pour risques et charges			
Charges nettes sur cessions		- 43.246	- 10.233.510
Dotations aux provisions pour dépréciation			
Dotations aux provisions pour risques et charges			
Résultat sur gestion des titres de placement V		1.586.551	- 7.965.037
Résultat courant avant impôt	(VI = III + IV + V) 1.159.408.118	821.882.066	331.863.098
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits sur cession d'actifs immobilisés	660.452.493	466.311.635	1.818.708.760
Reprises de provisions pour risques et charges	43.206.630	55.938.056	464.070.105
Reprises de provisions sur titres	5.406.305	56.117.329	766.502.119
Résultat de change	- 35.980.895	5.919.502	3.040.880
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés	- 595.094.957	- 369.103.946	- 2.680.318.615
Dotations aux provisions pour risques et charges	- 165.760.979	- 60.727.058	- 53.945.048
Dotations aux provisions sur titres	- 94.431.000	- 79.363.812	- 890.899
Produits et charges nets exceptionnels	- 5.256.286	- 20.742.036	- 269.636.800
VII	- 187.458.690	54.349.669	47.530.502
Impôt sur les sociétés	VIII 188.091.081	67.633.929	284.229.395
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	VI + VII + VIII 1.160.040.509	943.865.664	663.622.994

Tableau de financement

(en euros)	Du 01/01/1999 Au 31/12/1999	Du 01/01/1998 Au 31/12/1998	Du 01/01/1997 Au 31/12/1997
RESSOURCES			
Résultat courant après impôt	1.159.408.118	821.882.066	331.863.098
Résultat sur opérations en capital après impôt	632.391	121.983.598	331.759.896
Variation des provisions et amortissements	224.694.310	24.045.475	(1.151.998.043)
Capacité d'autofinancement de l'exercice	1.384.734.819	967.911.139	(488.375.049)
Augmentation des capitaux propres	224.784.565	1.385.655.599	34.301.205
Souscription d'emprunts	2.768.191.688	4.883.101.743	1.032.163.694
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	26.976.674	37.915.507	8.062.762
– Immobilisations financières	1.093.403.383	1.167.322.816	2.852.240.088
TOTAL RESSOURCES (a)	5.498.091.129	8.441.906.804	3.438.392.700
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	595.490.996	454.635.828	381.762.157
Remboursements des dettes financières	241.409.932	4.331.519.822	848.612.518
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	1.703.813	15.965.174	7.061.846
– Immobilisations financières	3.858.784.115	4.480.201.406	1.795.334.932
TOTAL EMPLOIS (b)	4.697.388.856	9.282.322.230	3.032.771.453
VARIATION FONDS DE ROULEMENT (a) – (b)	800.702.273	(840.415.426)	405.621.247
Contrepartie a court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	293.652.590	(368.709.748)	283.106.775
– de dettes d'exploitation	411.578.850	(268.273.090)	(37.314.405)
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	95.470.833	(203.432.588)	159.828.877
TOTAL	800.702.273	(840.415.426)	405.621.247

Comptes sociaux

Tableau de filiales et participations

(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales)

Sociétés ou Groupe de sociétés (en milliers d'euros)	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus	
				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	85.071	140.880	96,89 %	271.356	271.356
Société de Gestion Civile Immobilière "SGCI" 37, rue de la Victoire, 75009 Paris	43.750	69.648	100,00 %	143.523	143.523
AXA Assicurazioni Via Consolata 3 - 10122 Turin	62.811	280.672	84,10 %	352.806	352.806
Société Beaujon 14, rue de Londres, 75008 Paris	1.963	57.993	99,78 %	35.568	35.568
AXA UK Maritime House - West Street GA 97 A2 - Farnham Surrey	45.310	- 27.447	100,00 %	42.364	2.311
⁽²⁾ AXA Assistance Immeuble Colisée - 22, rue du Gouv. Gén. Eboué 92798 Issy-les-Moulineaux cedex 9	42.076	23.169	100,00 %	48.370	48.370
⁽²⁾ AXA Canada 20, rue Université - Montreal - Québec H 3A 2A5	145.178	119.391	100,00 %	184.724	184.724
AXA Direct Parc des Fontaines - 163-167, av. Georges Clemenceau 92000 Nanterre	303.138	- 1.070	100,00 %	342.721	342.721
AXA Equity and Law Plc Amersham Road, High Wycombe Bucks, HP1 3SAL	1.637	1.865.981	99,94 %	705.023	705.023
AXA Participation Belgium 28, boulevard du Souverain - 1170 Bruxelles	884.382	239.538	75,00 %	1.371.998	1.371.998
AXA Oyak Holding AS Nordstern Ham, Karaköy Meydani - 80002 Istanbul	44.879	- 100	50,00 %	37.776	37.776
Financière Mermoz 23, avenue Matignon, 75008 Paris	3.306	440.995	100,00 %	442.851	442.851
AXA France Assurance 370, rue Saint-Honoré, 75001 Paris	344.676	3.605.139	100,00 %	2.998.072	2.998.072
AXA Participations 23, avenue Matignon, 75008 Paris	144.913	102.271	53,15 %	244.035	244.035
Lor Finance 21-23, avenue Matignon, 75008 Paris	88.795	683	99,87 %	188.986	188.986
AXA Cessions 21, rue Châteaudun, 75009 Paris	38.112	789	100,00 %	115.757	27.489
AXA Life Insurance Japan Yebisu Garden Place Tower 18 F,4-20-3 Ebisu, Shibuya - ku, Tokyo, Japan 150	104.146	- 48.921	100,00 %	169.151	169.151

(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.

Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé¹	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (date de clôture)
		25.976	(1.143)	8.792	31 décembre 1999
			7.579	5.688	31 décembre 1999
		1.183.816	(12.274)		31 décembre 1999
		5.176	(4.652)		31 décembre 1999
			(14.773)		31 décembre 1999
		312.500	10.916		31 décembre 1999
		601.151	5.980	15.635	31 décembre 1999
			(643)		31 décembre 1999
		47.823	32.072	37.752	31 décembre 1999
			517.390	387.361	31 décembre 1999
			91		31 décembre 1999
		15.496	86.025		31 décembre 1999
457.347			188.274	167.168	31 décembre 1999
127.932		11.430	212.895		31 décembre 1999
4.856		3.396	3.006		31 décembre 1999
		322.631	(11.413)		31 décembre 1999
		132.776	(28.254)		31 décembre 1999

Comptes sociaux

Sociétés ou Groupe de sociétés (en milliers d'euros)	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus	
				Brute	Nette
AXA Life Singapour 38, Gloucester Road Wanchai / Hong Kong	7.645	- 25.934	100,00 %	90.006	12.804
VINCI B.V. Postbus 30810 - 3503 Ar Utrecht - Nederland	471.478	2.170.770	100,00 %	2.910.379	2.910.379
AXA Insurance Hong Kong Rooms 2507 - 11-25th Floor Windsor House 311 Gloucester Road - Causoway Bay - Hong Kong	7.143	54.092	100,00 %	50.079	50.079
LOR Patrimoine 23, avenue Montaigne, 75008 Paris	41.986	119	100,00 %	41.993	41.993
Dongbu AXA Life 12th Floor, Hyun-am Building 1 Jankyo-Dong, Jung-Gu - Séoul 100-797	74.191	- 79.835	50,00 %	38.204	16.871
AXA Réassurance 39, rue du Colisée, 75008 Paris	200.801	734.540	86,33 %	780.338	780.338
AXA Investment Managers 46, av. de la Grande Armée, 75016 Paris	34.261	160.734	56,48 %	84.493	84.493
AXA Insurance 1 Temasek Av., #21-01 Millenia Tower - Singapore 039	54.999	211	100,00 %	77.604	77.604
Mofipar 23, avenue Matignon, 75008 Paris	9.912	36.275	99,92 %	46.021	46.021
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)					
AXA Holding Belgium 25, boulevard du Souverain - 1170 Bruxelles	451.165	1.311.550	43,75 %	2.421.877	2.421.877
AXA Aurora Plaza de Federico Moyua n°4, Bilbao	285.263	71.196	30,00 %	228.546	228.546
AXA Colonia Konzern AG Gereonsdriesch 9-11, Postfach 10-07-26 - 50447 Köln	79.840	568.982	21,62 %	587.269	587.269
⁽²⁾ AXA Financial, Inc. 787 Seventh Avenue, N.Y. - New York 10019	4.464	6.223.709	43,01 %	804.847	804.847
⁽²⁾ AXA Asia Pacific Holding 447 Collins Street, Melbourne - Victoria 3000	539.589	987.198	42,10 %	541.072	541.072
⁽²⁾ Sun Life & Provincial Holdings 107 Cheapside London EC2V 6DU	1.649.070	2.672.706	34,52 %	919.954	919.954
Conversion totaux en KF en Keuros	6.295.950	21.755.923		17.317.766	17.090.910
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations					
1) Filiales non reprises au paragraphe A					
a) filiales françaises (ensemble)				4.038	4.038
b) filiales étrangères (ensemble)				174.741	174.741
2) Participations non reprises au paragraphe A					
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				846.243	837.503
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				134.874	118.582
				18.477.661	18.225.773

(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.

Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé¹	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (date de clôture)
		59.230	3.873	74.229	31 décembre 1999
			49.378	51.961	31 décembre 1999
		25.227	(3.477)		31 décembre 1999
			4	1.748	31 décembre 1999
		227.788	17.399		31 décembre 1999
		839.850	65.928	56.245	31 décembre 1999
79.634		33.759	(13.471)		31 décembre 1999
			23		31 décembre 1999
		4.766	2.130	1.423	31 décembre 1999
			1.028.216	475.926	31 décembre 1999
		8.315	(9.274)		31 décembre 1999
613.550			104.692	7.751	31 décembre 1999
		22.122.217	1.406.278	16.987	31 décembre 1999
		2.579.296	108.239	36.668	30 septembre 1999
193,019		9.479.048	- 125.759	76.568	31 décembre 1999
1.476.337	0	38.041.667	3.625.256	1.421.903	

Comptes sociaux

Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

Nature des indications (en euros)	01/01/1995 31/12/1995	01/01/1996 31/12/1996	01/01/1997 31/12/1997	01/01/1998 31/12/1998	01/01/1999 31/12/1999
1 - Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social	1,504,034,789 ¹	1,766,574,955 ²	3,030,905,520 ³	3,204,071,191 ⁴	3,260,471,911 ⁵
b) Nombre d'actions émises	164,430,358	193,132,868	331,357,282	350,288,821	356,335,728
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	12,712,777	12,335,716	9,617,997	1,538,291	9,239,288
2 - Résultat global des opérations effectives					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	291,255,272	292,291,239	635,055,896	1,111,763,102	1,576,458,417
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	156,558,724	116,850,180	336,022,522	827,030,559	1,165,032,543
Bénéfice avec plus ou moins-values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	173,254,878	139,755,175	(792,183,253)	909,415,713	1,189,152,897
c) Impôt sur les bénéfices	54,211,832	30,546,766		67,633,929	188,091,081
d) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	153,133,673	111,270,670	331,863,098	821,882,066	1,159,408,118
Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	187,036,696	232,528,113	663,622,995	943,865,664	1,160,040,509
e) Bénéfice distribué	186,340,517	361,112,938	454,635,828	595,490,996	712,671,456 ⁶
3 - Résultat des opérations réduit à une seule action					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	1,28	0,76	1,87	2,55	3,87
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	0,93	0,58	1,00	2,35	3,25
c) Dividende attribué à chaque action	0,99	1,14	1,37	1,70	2,00 ⁶
4 - Personnel					
a) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	-	-	-	-	-

(1) Augmentation de capital de 34 576 123 euros 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.

(2) Augmentation de capital de 216 031 520 euros 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.

(3) Augmentation de capital de 1 016 456 145 euros par création de 111 125 254 actions (OPE) : augmentation de capital de 105 881 696 euros par création de 11 575 640 actions (fusion).

Options de souscription : 1 553 982 actions. Exercice de conversion d'obligations : 13 969 538 actions.

(4) Augmentation de capital de 87 416 538 euros 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.

(5) Souscription par les salariés : 1 164 374 actions. Options de souscription : 3 303 637 actions. Exercice de conversion d'obligations : 1 578 896 actions.

(6) Proposition (2 Euros soit 13,12 francs) à l'Assemblée du 3 mai 2000.

Renseignements de caractère général

Informations juridiques	244
– Principales dispositions sur la Société	244
– Evolution du capital	247
– Répartition du capital et des droits de vote	249
– Marché des titres	254
– Dividendes	258
– Autorisations financières	258
Faits exceptionnels et litiges	259
Intérêts des dirigeants et du personnel dans le capital	260

Renseignements de caractère général

Informations juridiques

PRINCIPALES DISPOSITIONS SUR LA SOCIÉTÉ

DÉNOMINATION SOCIALE

AXA

Siège social : 25, avenue Matignon - 75008 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

- 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 - 21, avenue Matignon - 75008 PARIS.

Exercice social

Du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Répartition des bénéfices

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, tout renseignement 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 et/ou des droits de vote 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.

Renseignements de caractère général

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 2005.*

Mazars et 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 Frotiée,

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 2005.*

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.

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 1er mars 2000, la Société a consenti 14 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.

(*) Mandats proposés au renouvellement à l'assemblée générale devant se réunir le 3 mai 2000 afin de statuer sur les comptes de l'exercice 1999.

Évolution 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
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	1.763.104.999,26
	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
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

* En francs jusqu'au 31 décembre 1998, en euros à partir de 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

Évolution 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
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
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	21.037.072.210	3.207.080.984,10
	Conversion d'obligations en actions	542.441	16.705.461,73	351.043.095	21.069.629.555	3.212.044.319,25
	Augmentation de capital réservée aux salariés du groupe	184.321	16.671.834,45	351.227.416	21.080.692.513	3.213.730.856,40
	Levées d'options de souscription	624.365	16.208.125,40	351.851.781	21.118.166.941	3.219.443.796,15
	Conversion d'obligations en actions	1.036.410	31.931.307,06	352.888.191	21.180.372.338	3.228.926.947,65
	Augmentation de capital réservée aux salariés du groupe	980.053	85.313.613,65	353.868.244	21.239.195.183	3.237.894.432,60
	Levées d'options de souscription	2.467.439	61.683.108,04	356.335.683	21.387.291.033	3.260.471.499,45
	Conversion d'obligations en actions	45	7.013,25	356.335.728	21.387.293.734	3.260.471.911,20
1^{er} mars	Levées d'options de souscription	16.345	495.695,22	356.352.073	21.388.274.762	3.260.621.467,95
2000	Conversion d'obligations en actions	4.114.000	244.585.766,00	360.466.073	21.635.197.311	3.298.264.567,95

* En francs jusqu'au 31 décembre 1998, en euros à partir de 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.

REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Sur les 360.466.073 actions composant le capital, 87.728.674 actions jouissaient d'un droit de vote double le 1^{er} mars 2000.

A la connaissance de la Société, au 1^{er} mars 2000 le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Capital	Droits de vote
Mutuelles AXA ¹	23,2 %	36,7 %
dont : - Mutuelles AXA	3 %	4,8 %
- Finaxa ¹	20,2 %	31,9 %
Autocontrôle	1 %	-
Public	75,8 %	63,3 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %

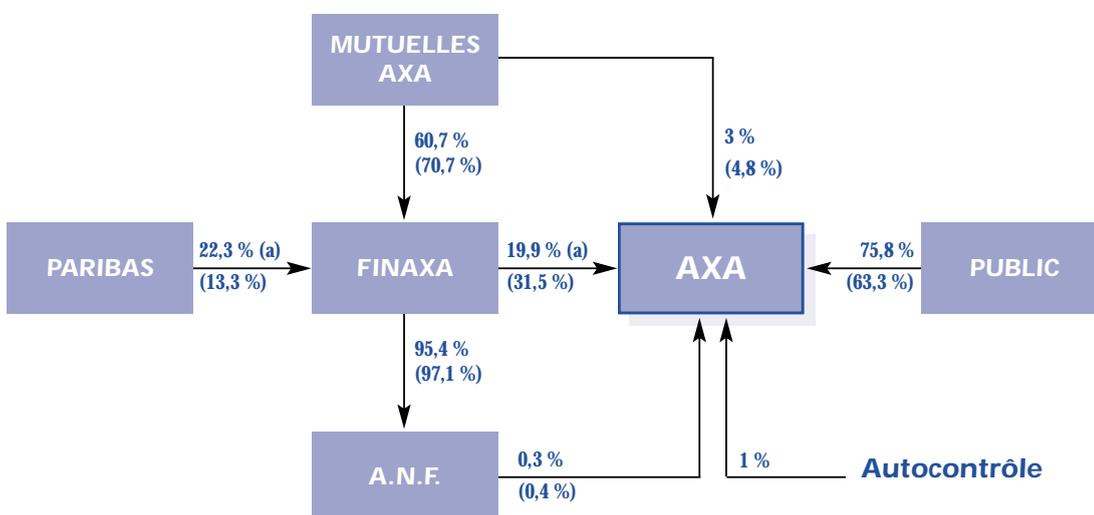
(1) Directement et indirectement.

A la connaissance du directoire, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social.

Au 1^{er} mars 2000, les Mutuelles AXA, principalement par l'intermédiaire de la Holding Finaxa (société cotée) détenaient directement et indirectement 23,2 % du capital et 36,7 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. Finaxa détenait 95,4 % du capital et 97,1 % des droits de vote d'ANF, holding qui détenait 0,3 % 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 2000



() : En droit de vote.

(a) Directement et indirectement en capital et en droit de vote.

Renseignements de caractère général

AUTOCONTRÔLE

Au 1^{er} mars 2000, l'autocontrôle représentait 1 % du capital de la Société.

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL DURANT LES TROIS DERNIÈRES ANNÉES

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 1998 et le 1^{er} mars 2000 a été marquée par la conversion des obligations convertibles émises en avril 1995 et le remboursement en actions des obligations émises en janvier 1997.

Le nombre approximatif d'actionnaires au 1^{er} mars 2000 était d'environ 411.000.

Au 1^{er} mars 2000, les membres du conseil de surveillance détenaient 113.507 actions, soit 0,03 % du capital de la Société.

Au 1^{er} mars 2000, les salariés d'AXA détenaient à travers huit fonds communs de placement 3.984.873 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 5 mai 1999, a décidé de convertir le capital social de la Société en euros.

Le capital social au 1^{er} mars 2000 est de 3.298.264.567,95 euros divisé en 360.466.073 actions.

	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
• Mutuelles AXA ¹	24,7 %	23,9 %	23,5 %
dont : – Mutuelles AXA	3,3 %	3,1 %	3,0 %
– Finaxa ¹	21,4 %	20,8 %	20,5 %
• Autocontrôle	2,0 %	1,1 %	1,1 %
• Public	73,3 %	75,0 %	75,4 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Directement et indirectement.

AUTRES TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

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 01/03/2000:	105

OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES EN ACTIONS DU 8 FÉVRIER 1999

Nombre d'obligations	: 9.239.333
Montant nominal de chaque obligation	: 165 euros (1.082,33 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 %
Conversion	: à partir du 9 février 1999, à raison de 1 action pour une obligation
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} janvier 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'obligations émises.
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/2000	: 9.239.288

Renseignements de caractère général

Conformément au contrat d'émission de cet emprunt, il est précisé que les filiales principales de la Société, 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).

OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES EN ACTIONS DU 17 FÉVRIER 2000

Nombre d'obligations	: 6.646.524
Montant nominal de chaque obligation	: 165,50 euros (1085,61 francs)
Montant nominal total	: 1.099.999.722 euros (7.215.525.176 francs)
Jouissance	: 17 février 2000
Durée	: 16 ans, 10 mois et 13 jours
Taux d'intérêt nominal	: 3,75 %
Conversion	: à partir du 17 février 2000, à raison de 1 action pour une obligation
Amortissement normal	: en totalité au 1 ^{er} janvier 2017 au prix de 269,16 euros (1.765,57 francs) par obligation, soit 162,63 % 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} janvier 2007 à un prix offrant un rendement actuariel brut de 6,00 %, 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 269,16 euros si le nombre d'obligations restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre d'obligations émises.
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/2000	: 6.646.524

A la date d'émission de cet emprunt, il est précisé que les filiales principales de la Société, telles que précisées par le contrat d'émission, sont :

- AXA Conseil Vie (France) ;
- AXA Assurances IARD (France) ;
- Equitable Life Assurance Society (Etats Unis) ;
- Sun Life Assurance Society (Royaume Uni).

CAPITAL POTENTIEL AU 1^{ER} MARS 2000

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.

	Nombre de titres en circulation	Nombre maximum d'actions créées
Actions ordinaires émises au 1/03/2000	360.466.073	360.466.073
Obligations remboursables en actions 1995-2001	105	7.077.877
Obligations subordonnées convertibles 1999-2014	9.239.288	9.239.288
Obligations subordonnées convertibles 2000-2017	6.646.524	6.646.524
Options de souscription d'actions	7.428.862	7.428.862
Nombre maximum d'actions au total	-	390.858.624

Renseignements de caractère général

MARCHE DES TITRES

ACTIONS

L'action AXA est cotée à la bourse de Paris (ParisBourse) sur le premier marché à règlement mensuel (continu A).

Code Sicovam : 12062

Les actions créées depuis le 1^{er} janvier 2000 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 1999, prévu le 9 mai 2000.

Transactions des actions AXA sur 18 mois (au seul règlement mensuel) à ParisBourse

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut		Cours plus bas	
		en euros	en francs	en euros	en francs
1998					
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		115,80	
Février	18.739	131,10		112,50	
Mars	28.893	129,90		110,10	
Avril	18.946	133,80		115,60	
Mai	22.889	126,00		108,50	
Juin	21.932	121,00		110,30	
Juillet	18.965	126,80		105,50	
Août	23.970	123,50		100,10	
Septembre	18.021	121,30		111,60	
Octobre	20.124	135,20		114,80	
Novembre	20.115	139,00		130,60	
Décembre	17.877	147,00		132,60	
2000					
Janvier	20.418	140,90		122,00	
Février	19.025	139,40		124,60	

Depuis le 25 juin 1996, les actions AXA sont cotées à la Bourse de New York (New York Stock Exchange) sous forme d'American Depositary Shares (ADS) représentant une demi-action AXA.

Transactions des ADS AXA sur 18 mois au N.Y.S.E.	Total titres échangés	Cours plus haut	Cours plus bas
Mois	(en milliers)	(en US \$)	(en US \$)
1998			
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
Mars	1.600	70,94	59,56
Avril	1.060	73,25	61,88
Mai	1.446	67,00	57,06
Juin	1.217	62,88	57,00
Juillet	1.194	65,25	57,00
Août	750	64,75	53,75
Septembre	646	63,88	58,25
Octobre	1.011	70,69	61,25
Novembre	1.174	72,94	66,75
Décembre	969	73,63	67,75
2000			
Janvier	1.704	70.13	60.75
Février	1.734	68.88	61.31

Renseignements de caractère général

OBLIGATIONS CONVERTIBLES

a) Obligations subordonnées convertibles AXA 1999/2014

AXA a émis des obligations subordonnées convertibles en février 1999.

Les obligations subordonnées convertibles sont cotées au premier marché au comptant de ParisBourse.

Transaction des obligations subordonnées convertibles AXA 1999/2014

Mois	Total titres échangés	Cours plus haut en euros	Cours plus bas en euros
1999			
Février	608.292	<i>176,75</i>	<i>168,50</i>
Mars	1.054.371	<i>176,50</i>	<i>166,10</i>
Avril	521.533	<i>179,00</i>	<i>167,00</i>
Mai	635.363	<i>175,40</i>	<i>167,00</i>
Juin	371.004	<i>170,50</i>	<i>160,00</i>
Juillet	239.259	<i>169,00</i>	<i>156,00</i>
Août	193.486	<i>163,49</i>	<i>151,00</i>
Septembre	142.097	<i>164,80</i>	<i>151,00</i>
Octobre	136.050	<i>168,00</i>	<i>152,10</i>
Novembre	232.830	<i>169,10</i>	<i>155,70</i>
Décembre	141.934	<i>175,00</i>	<i>162,00</i>
2000			
Janvier	461.185	<i>166,50</i>	<i>152,00</i>
Février	360.138	<i>163,80</i>	<i>148,00</i>

b) Obligations subordonnées convertibles AXA 2000/2017

AXA a émis des obligations subordonnées convertibles en février 2000.

Les obligations subordonnées convertibles sont cotées au premier marché au comptant de ParisBourse.

Les transactions sur ces obligations se sont élevées en février 2000 à 109.036 titres.

CERTIFICATS DE VALEUR GARANTIE

a) C.V.G. – offre publique d'échange AXA/UAP

Les Certificats de Valeur Garantie (CVG), émis lors du rapprochement entre AXA et la Compagnie UAP, donnaient droit à leurs détenteurs au 1^{er} juillet 1999 au versement d'une somme en francs français égale à la différence, si elle était positive, entre 392,50 francs (60 €) et la moyenne des cours d'ouverture de l'action AXA sur les 30 jours de bourse précédant le 1^{er} juillet 1999. Au cours des mois de mai et de juin 1999, la moyenne des cours d'ouverture de bourse a été largement supérieure à 392,50 francs (60 €). Les CVG n'ont donc donné lieu à aucun paiement.

Cependant les achats à terme de Certificats réalisés dans le cadre d'un programme de couverture mis en place par AXA et dénoués au premier semestre 1999, ont totalisé un coût de 71 millions d'euros, qui vient en complément du prix d'acquisition de l'OPE d'AXA sur la Compagnie UAP.

Les autres engagements ne montrent pas de variations significatives sur le semestre 1999.

b) C.V.G. – offre publique d'échange AXA/Royale Belge

Dans le cadre de l'offre publique d'échange d'AXA sur les actions Royale Belge, les actionnaires de Royale Belge ont reçu en échange de leurs titres, 5 actions AXA, une soulte en numéraire et un certificat de valeur garantie (CVG) AXA pour 3 actions Royale Belge apportées à l'offre.

Le CVG donnait à son détenteur le droit au 31 juillet 2001, dans la limite de 200 francs par CVG, au versement d'une somme en francs français égale à cinq fois la différence, si celle-ci est positive, entre 800 francs et la moyenne des cours de clôture de l'action AXA à ParisBourse sur les 40 jours de bourse précédant le 31 juillet 2001.

Il était précisé que le CVG serait annulé si le cours de clôture de l'action AXA à ParisBourse était supérieur ou égal à 900 francs (soit 137,3 €) pendant 5 jours de bourse au cours d'une période de 10 jours de bourse consécutifs. Une période de 10 jours de bourse consécutifs a démarré le 3 décembre 1999.

Le cours de clôture de l'action AXA ayant été supérieur ou égal à 137,3 euros pendant 5 jours au cours de cette période, le CVG est annulé. Sa cotation a été suspendue dès le 10 décembre 1999 et le CVG a été radié du premier marché au comptant le 14 décembre 1999.

Renseignements de caractère général

DIVIDENDES

Dividendes Exercice	Distribution en millions d'euros	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
31/12/1995	186	188.048.256	0,99	6,50	0,50	3,25	1,49	9,75
31/12/1996	361	315.832.746	1,14	7,50	0,57	3,75	1,72	11,25
31/12/1997	454	331.357.282	1,37	9,00	0,69	4,50	2,06	13,50
31/12/1998	595	350.288.821	1,70	11,15	0,85	5,58	2,55	16,73
31/12/1999 ⁽¹⁾	713	356.335.728	2,00	13,12	1,00	6,56	3,00	19,68

(1) Proposition faite à l'assemblée du 3 mai 2000.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES

AUTORISATIONS D'ÉMETTRE DES ACTIONS ET D'AUTRES VALEURS MOBILIÈRES

■ Les autorisations d'émettre des actions et d'autres valeurs mobilières, consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 5 mai 1999, sont 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	Montant nominal	Durée	Expiration
	maximum d'émission en milliards d'euros	maximum d'augmentation de capital en milliards d'euros		
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 5 mai 1999 a autorisé le directeur 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 : 183 € (1.200,40 francs)

Prix minimum de vente : 92 € (603,48 francs)

Nombre maximal d'actions pouvant être achetées ou vendues : 35.000.000.

Cette autorisation, valable jusqu'à l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 1999, n'a pas été utilisée.

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 2000.

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.

Renseignements de caractère général

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Le Groupe AXA a adopté une politique de rémunération des équipes dirigeantes dont les principes généraux ont été présentés au Comité de Rémunération du Conseil de Surveillance de la Société et dont la mise en œuvre lui est régulièrement rapportée. Cette politique s'applique à l'ensemble des personnels de direction et fait l'objet d'une déclinaison pays par pays sous la supervision des conseils d'administration des filiales, en fonction du contexte et des règles locales.

La rémunération des équipes dirigeantes comprend une partie fixe et une partie variable. La partie fixe est référencée aux données du marché local avec un positionnement cible dans le premier quartile du marché. La partie variable est liée, avec des pondérations variables selon les niveaux de responsabilité, à la performance globale du Groupe, à celle de l'entité de rattachement et à la réalisation des objectifs personnels du dirigeant. La partie liée à la performance globale

du Groupe est calée sur l'évolution du bénéfice net par action et celle du cours de bourse. La partie variable est configurée pour représenter en cas de succès la composante principale de la rémunération annuelle de sorte que celle-ci place les dirigeants du Groupe dans la partie haute des références du marché.

Le montant global des rémunérations versées en 1999 par la Société et ses filiales aux membres du Comité Exécutif d'AXA qui ont exercé leurs fonctions sur l'ensemble de l'année en 1999 (soit 21 personnes au total, trois personnes ne faisant plus partie de ce comité exécutif) s'élève à 40.857.675 euros (268.008.779 francs).

Le montant global des rémunérations versées par la Société au titre des jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance de la Société en 1999 (soit 21 personnes au total, le mandat de trois membres du conseil de surveillance n'ayant pas été renouvelé) s'élève à 660 000 euros (4.329.316,2 francs).

Rémunération perçue par les membres du Comité Exécutif¹

Types de rémunérations (montants bruts)	Salaires (en euros)		Jetons de présence ² (en euros)	Total (salaires et jetons) (en euros)
	partie fixe ³	partie variable ⁴		
Membres du Directoire				
C. BEBEAR	657.573	2.317.771	155.832	3.131.176
H. DE CASTRIES	427.063	1.154.679	179.482	1.761.224
F. COLLOC'H	247.499	868.862	-	1.116.361
G. DE LA MARTINIERE	305.000	678.589	48.982	1.032.571
E. MILLER (ÉTATS-UNIS) ⁴	749.901	4.622.879	-	5.372.780
C. TENDIL	396.500	1.032.024	118.246	1.546.770
Autres membres				
J.L. BERTOZZI	153.263	407.877	36.347	597.487
A. BOUCKAERT (BELGIQUE) ⁵	396.800	-	404	397.204
D. BRYDON (ROYAUME-UNI)	379.960	1.086.686	60.794	1.527.440
C. CARGOU	161.665	475.366	2.127	639.158
C. M. DILL (ALLEMAGNE) ⁶	459.900	459.900	2.055	921.855
D. DUVERNE	219.828	295.439	52.591	567.858
R. GOGEL ⁷	-	-	-	-
M. HEGARTY (ÉTATS-UNIS)	538.991	2.515.924	-	3.054.915
J.M. NESSI	221.884	539.299	60.892	822.075
L. OWEN (AUSTRALIE) ⁸	461.913	1.149.150	-	1.611.063
M. PINAULT	177.353	399.070	544	576.967
P. THOUROT ⁹	244.000	-	1.859	245.859
M. WOOD (ROYAUME-UNI) ¹⁰	455.952	1.065.846	-	1.521.798

(1) Comité Exécutif dans sa composition actuelle ; rémunérations perçues en 1999 au sein des sociétés du Groupe AXA ; taux de change au 31 décembre 1999.

(2) Jetons perçus au titre de la participation dans les conseils de sociétés du Groupe AXA et hors Groupe AXA, au nom du Groupe AXA.

(3) Au 31/12/1999.

(4) Versés en 1999 au titre de l'exercice 1998.

(5) A. Bouckaert a rejoint le Groupe en avril 1999.

(6) C. M. Dill a rejoint le Groupe en avril 1999.

(7) R. Gogel a rejoint le Groupe en janvier 2000. Son salaire total est de 550.174 euros pour l'année 2000.

(8) L. Owen a rejoint l'Australie en novembre 1999. Sa rémunération comprend la quote-part du bonus investi dans l'Executive Deferred Incentive Plan de Sun Life (845.182 euros).

(9) P. Thourot a rejoint le Groupe en janvier 1999.

(10) La partie variable comprend la quote-part du bonus investi dans l'Executive Deferred Incentive Plan de Sun Life (856.868 euros).

En raison de la disparité des régimes fiscaux selon les pays où les membres du Comité Exécutif exercent leurs activités, la comparaison des rémunérations est difficile. Pour information, les taux marginaux d'imposition par pays sont : Allemagne : 55,915 %* ; Australie : 48,50 % ; Belgique : 60 % ; États-Unis : 46,43 % ; France : 54 % + 10 % de C.S.G. ; Royaume-Uni : 40 %.

(*) Excluant la Church Tax due sur 8/9 de l'impôt.

Renseignements de caractère général

INTÉRÊT DES DIRIGEANTS ET DU PERSONNEL DANS LE CAPITAL

ACTIONS

■ Les membres du Directoire de la Société détiennent des actions AXA et FINAXA, société holding cotée dont les actifs comprennent principalement des actions AXA.

Actions détenues par les membres du Directoire ¹		
Sociétés	AXA	Finaxa
Détenteurs		
C. BÉBÉAR	194.773	150.023
H. DE CASTRIES	63.625	71.001
F. COLLOCH	14.270	22.655
G. DE LA MARTINIÈRE	2.575	50.000
E. MILLER	–	–
C. TENDIL	38.748	553

(1) Au 1^{er} mars 2000, hors fonds communs de placement AXA Actionnariat.

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 sa filiale Mofipar.

Au 31 décembre 1999, 984 personnes bénéficient des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société et de sa filiale Mofipar.

7.500.763 options de souscription ou d'achat d'actions attribuées par la Société et représentant 2,1 % du capital social restent à exercer par leurs bénéficiaires au 31 décembre 1999 ainsi que 1.833.750 options de souscription Mofipar.

Au 31 décembre 1999, les membres du comité exécutif d'AXA bénéficient de 1.930.001 options de souscription ou d'achat d'actions de la Société, 390.000 options de souscription de la filiale Mofipar, 2.800.706 options de souscription ou d'achat de la filiale AXA Financial Inc. (Etats-Unis) et 607.602 options de souscription ou d'achat de la filiale AXA Sun Life & Provincial Holdings (Royaume-Uni).

Dans un souci de transparence, les options de souscription d'actions FINAXA figurent dans le tableau ci-après.

Tableau des options¹ détenues par les membres du Comité Exécutif

Sociétés	AXA	AXA Financial Inc.	Sun Life & Provincial Holdings	Mofipar	Finaxa
Détenteurs					
C. BEBEAR	228.250	180.000	–	100.000	850.000
J.L. BERTOZZI	94.437	–	–	30.000	–
A. BOUCKAERT	15.000	–	–	–	–
D. BRYDON ²	37.000	–	–	–	–
C. CARGOU	42.939	–	–	30.000	–
H. DE CASTRIES	282.875	180.000	–	50.000	35.000
F. COLLOCH	251.200	100.000	–	50.000	50.000
C. M. DILL	15.000	–	–	–	–
D. DUVERNE ³	65.000	100.000	–	30.000	–
R. GOGEL	–	–	–	–	–
M. HEGARTY	30.000	599.636	–	–	–
G. DE LA MARTINIÈRE	258.925	–	–	50.000	50.000
E. MILLER	105.000	1.641.070	–	–	–
J.M. NESSI ⁴	32.500	–	–	–	–
L. OWEN	50.000	–	297.694	–	–
M. PINAULT	73.000	–	–	–	–
C. TENDIL	297.875	–	–	50.000	70.000
P. THOUROT	9.000	–	–	–	–
M. WOOD	42.000	–	309.908	–	–

(1) Options attribuées non encore exercées au 31/12/1999.

(2) Titulaire également d'options AXA Investment Managers, société non cotée.

(3) Titulaire également d'options Lor Finance, société non cotée.

(4) Titulaire également d'options AXA Réassurance, société non cotée.

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	13/04/1994	4/11/1994
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	11/01/1989¹	11/01/1989¹	19/06/1991²	19/06/1991²	19/06/1991	19/06/1991²	21/02/1990³
Attribution d'origine ⁴	685.248	112.339	48.339	777.013	1.608.475	2.251.083	485.800
- nombre de bénéficiaires	6	12	7	94	3	214	192
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	415.594	16.624	-	177.507	1.545.000	276.040	7.200
- nombre de membres du comité exécutif concernés	1	2	-	6	1	5	1
Point de départ d'exercice des options	12/01/1991	30/06/1991	24/10/1992	29/01/1993	27/10/1993	13/04/1996	4/11/1996
Date d'expiration	10/01/1999	28/06/1999	23/10/2001	28/01/2002	26/10/2002	12/04/2004	3/11/2001
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	674.938	112.339	38.227	639.767	1.580.257	1.802.297	445.680
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	10.310	0	6.250	60.130	25.000	97.210	6.240
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	0	0	3.862	77.116	3.218	351.576	33.880
Prix de souscription ⁵ en euros	17,40	21,53	24,95	22,77	19,57	35,88	45,73
Prix de souscription ⁵ en francs	114,15	141,21	163,69	149,36	128,35	235,34	300,00
Rabais accordé sur le cours de bourse	19,9 %	18,9 %	10 %	10 %	10 %	10 %	9,6 %

(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 réalisé en janvier-février 1996.

(5) Prix ajustés.

(6) Plan uniquement libellé en euro.

Renseignements de caractère général

Date des conseils et directoire ayant attribué les options	29/03/1995	14/05/1996	10/07/1996	22/01/1997	30/09/1997	20/04/1998	09/06/1999	18/11/1999
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	08/06/1994 ²	26/06/1995 ³	08/06/1994 ²	08/06/1994 ²	12/05/1997 ²	12/05/1997 ²	12/05/1997 ² 05/05/1999	05/05/1999 ^{2,6}
Attribution d'origine ⁴	1.268.234	281.680	975.672	1.300.000	50.000	2.358.000	1.812.600	113.500
– nombre de bénéficiaires	193	152	162	62	2	357	351	91
– nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	329.600	8.000	59.008	640.000	50.000	535.000	578.000	25.000
– nombre de membres du comité exécutif concernés	7	1	4	12	2	11	17	1
Point de départ d'exercice des options	29/03/1997	14/05/1998	10/07/1998	22/01/2001	30/09/1999	20/04/2000	09/06/2001	18/11/2001
Date d'expiration	28/03/2005	13/05/2003	9/07/2006	21/01/2007	29/09/2007	19/04/2008	08/06/2009	17/11/2009
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	539.119	30.938	177.375	136.250	0	0	0	0
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	105.363	13.680	107.500	33.750	0	52.000	2.500	2.001
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 2000 ⁴	623.752	237.062	690.797	1.130.000	50.000	2.306.000	1.810.100	111.499
Prix de souscription ⁵ en euros	33,52	40,02	40,86	49,09	60,08	95,95	114,63	130,99
Prix de souscription ⁵ en francs	219,90	262,50	268,00	322,00	394,11	629,40	751,92	–
Rabais accordé sur le cours de bourse	5 %	3,7 %	5 %	5 %	–	5 %	–	–

(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 réalisé en janvier-février 1996.

(5) Prix ajustés.

(6) Plan uniquement libellé en euro.

En dehors des plans d'origine UAP, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :

- 25 % du total attribué peut être levé à la fin de la deuxième année suivant la date d'attribution ;
- 50 % du total attribué peut être levé à partir de la troisième année suivant la date d'attribution ;
- 75 % du total attribué peut être levé à partir de la quatrième année suivant la date d'attribution ;
- 100 % du total attribué peut être levé à partir de la cinquième année suivant la date d'attribution.

II - Finaxa

Finaxa est une société anonyme au capital de 190.613.251 euros qui a consenti des options de souscriptions selon les conditions suivantes :

Date des conseils ayant attribué les options de souscription	17/10/1990	13/04/1994	10/07/1996	07/05/1998	26/05/1999
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	27/04/1990	27/04/1990	15/06/1994	28/05/1997	28/05/1997 26/05/1999
Attribution d'origine	1.645.995	512.500	540.000	400.000	300.000
- nombre de bénéficiaires	15	6	5	1	1
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du Comité Exécutif (dans sa composition actuelle)	1.161.860	437.500	540.000	400.000	300.000
- nombre de membres du Comité Exécutif concernés	3	5	5	1	1
Point de départ d'exercice des options	17/10/1991	13/04/1996	10/07/1998	07/05/2000	26/05/2001
Date d'expiration	16/10/2000	12/04/2004	09/07/2006	06/05/2008	25/05/2009
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 2000	1.542.253	437.500	185.000	-	-
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 2000	55.330	75.000	-	-	-
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 2000	48.412	-	355.000	400.000	300.000
Prix de souscription (en euros)	11,68	31,47	35,06	83,13	92,62
Prix de souscription (en francs)	76,64	206,40	230,00	545,30	607,55
Rabais accordé sur le cours de bourse	20 %	9,9 %	5 %	5 %	-

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 AXA Asia Pacific 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)	390.000
- nombre de membres du comité exécutif concernés	8
Point de départ d'exercice des options	05/08/1999 ⁽¹⁾
Date d'expiration	04/08/2006
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 2000	21.250
Nombre d'options périmées au 1 ^{er} mars 2000	95.000
Options restant à lever au 1 ^{er} mars 2000	2.036.060
Prix de souscription en euros	7,09
Prix de souscription en francs	46,50

(1) Hors cas exceptionnel, tel que départ à la retraite.

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

Le Directoire a fait usage des autorisations conférées par les assemblées générales du 12 mai 1997 et du 5 mai 1999, afin d'augmenter le capital social en faveur des salariés d'AXA, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986.

Le Directoire a ainsi augmenté le capital social pour un montant de 1.686.537 € en juillet 1999 et de 8.967.484 € en décembre 1999.

Au 1^{er} mars 2000, les salariés d'AXA détenaient à travers huit fonds communs de placement 3.984.873 actions de la Société, soit 1,1 % du capital.

L'objectif d'AXA en matière d'épargne salariale est de :

- Développer l'actionnariat salarié dans le capital social du Groupe.
- Développer le comportement d'actionnaire.
- Amplifier le volume des souscriptions.
- Attirer un plus large panel de souscripteurs parmi les salariés du Groupe.

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

"Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables 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 1997, 1998 et 1999 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 1997, 1998 et 1999 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 présentées dans le présent document."

BEFEC PRICE WATERHOUSE

représenté par Mme Catherine PARiset

et M. Gérard DANTHENY

MAZARS et GUERARD

représenté par MM. Patrick de CAMBOURG

et Charles VINCENSINI

3 - RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Gérard de LA MARTINIÈRE

AXA

25, avenue Matignon

75008 PARIS

Tél : 01.40.75.57.09

Sommaire COB

Sections	Rubriques	Pages
1.1	Noms et fonctions des responsables du document	267
1.2	Attestation des responsables	267
1.3	Noms et adresses des contrôleurs légaux	246
1.4	Responsable de l'information	267
3.1	Renseignements de caractère général concernant la société	244
3.2	Renseignements de caractère général concernant le capital	247
3.3	Répartition actuelle du capital et des droits de vote	249
3.4	Marché des titres de la société	254
3.5	Dividendes	258
4.1	Présentation de la société et du Groupe	32
4.2	Contrats significatifs	246
4.3	Faits exceptionnels et litiges	259
4.4	Effectifs	28
4.5 - 4.6	Politique d'investissement	80
5.1	Éléments significatifs des comptes sociaux	230
5.2	Comptes consolidés de la société	150
5.4	Filiales et participations	238
6.1	Administration, Direction et Contrôle	13
6.2	Intérêt des dirigeants dans le capital	260
6.3	Schémas d'intéressement du personnel	266
7.1	Evolution récente	155
7.2	Perspectives d'avenir	105



Le présent document de référence a été enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 11 avril 2000 sous le numéro R. 00-130.

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.