Rapport annuel **2004**

AXA PROTECTION FINANCIÈRE

vivre confiant

Message du Président du Conseil de Surveillance 5
Entretien avec le Président du Directoire 6

1 Introduction 8

2 Développement durable 62

3 Activité du Groupe 80

4 Politique d'investissement et financement 108

5 Gestion des risques 116

6 Rapport de gestion du Directoire 136

7 Comptes consolidés 194

8 Autres informations à caractère financier 278

9 Comptes sociaux 296

10 Renseignements de caractère général 312

Vivre

Chiffres clés

50 millions de clients
dans le monde font confiance à AXA.

112.000 collaborateurs et distributeurs
à travers le monde se mobilisent pour proposer les solutions les mieux adaptées et offrir le meilleur service à nos clients.

Confiant

Dans le monde entier, nous proposons nos produits et services sous la marque unique AXA. Notre signature « Vivre Confiant », associée à notre marque, exprime la promesse que nous faisons à nos clients de les protéger et de les aider à réaliser leurs projets à chaque étape de leur vie.

17.500 collaborateurs
s'impliquent bénévolement dans le monde associatif.

72,2 milliards d'euros
de chiffre d'affaires (+ 2 % à données comparables).

869 milliards d'euros
d'actifs gérés (+ 16 % à taux de change constants).

2,7 milliards d'euros
de résultat opérationnel (+ 38 % à taux de change constants).

2,5 milliards d'euros
de résultat net part du Groupe (+ 160 % à taux de change constants).

Notre vision

Aider nos clients à vivre confiants : c'est la conception que nous avons de notre métier et de la manière de l'exercer.

Notre métier : la Protection Financière

La Protection Financière consiste à accompagner nos clients, particuliers, petites, moyennes et grandes entreprises, à chaque étape de leur vie, en répondant à leurs besoins de produits et services d'assurance, de prévoyance, d'épargne et de transmission de patrimoine. Conscients et fiers de la contribution de notre métier au développement économique et social des pays dans lesquels nous sommes implantés, nous l'exerçons de façon responsable, en respectant partout dans le monde les mêmes valeurs et les mêmes engagements vis-à-vis de nos différents partenaires.

Notre ambition

Tous ensemble, nous poursuivons la réalisation d'une ambition commune : devenir leader dans notre métier, la Protection Financière, tant par la qualité de nos produits que par celle de notre service et de nos performances.

Nos valeurs

Esprit d'équipe, respect de la parole donnée, innovation, réalisme, professionnalisme.

Nos engagements

Agir en entreprise responsable et construire une relation de confiance avec nos partenaires.

Nos clients

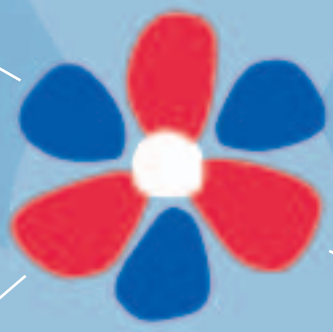
En leur offrant dans la durée un service de proximité efficace et des solutions adaptées à leurs besoins, dans le cadre d'une déontologie professionnelle rigoureuse.

Nos fournisseurs

En entretenant avec eux une relation de qualité basée sur une déontologie « achats » stricte et un dialogue suivi.

La société civile

En nous engageant à agir en entreprise citoyenne, que ce soit sous forme de mise à disposition de notre expertise (enseignement, actions de prévention…), d'innovation sociale ou de mécénat.



Nos collaborateurs

En assurant l'épanouissement et la motivation de chacun de nos collaborateurs dans sa vie professionnelle grâce à un environnement de travail respectueux de la personne humaine et à un style de management responsabilisant axé sur le développement de leurs compétences.

Nos actionnaires

En dégageant des performances opérationnelles parmi les meilleures du secteur pour leur donner des perspectives de valorisation de leur patrimoine sur le long terme et en leur apportant une information transparente.

L'environnement

En participant à la préservation de l'environnement grâce à notre expertise des risques environnementaux et par l'amélioration de nos pratiques sur nos sites d'exploitation.

« Pendant ces vingt années, la stratégie d'AXA n'a pas varié : se concentrer sur un métier. »

Claude Bébéar, Président du Conseil de Surveillance

Il y a 20 ans, naissait la marque AXA.
20 ans d'internationalisation, 20 ans de développement exponentiel puis de consolidation. 20 ans de spasmes de l'économie aussi : crise de l'immobilier et des *junk bonds* du début des années 90, engouement fou de la fin des années 90 pour la nouvelle économie, effondrement des Bourses au début des années 2000, incertitudes actuelles nées du terrorisme, de la guerre en Irak, du déficit américain et de la faiblesse du dollar, émergence de la Chine et bientôt de l'Inde.

20 ans qui ont vu des champions de nos activités perdre de leur lustre tandis que d'autres naissaient.

Pendant ces 20 années, la stratégie d'AXA n'a pas varié : se concentrer sur un métier ; vivre la mondialisation inévitable comme une chance ; se renforcer d'abord sur son marché domestique – la France – avant de se lancer dans des conquêtes internationales ; chercher à être parmi les leaders quand on entre dans un nouveau marché ; comprendre et respecter les différences culturelles ; « *think global but act local* », tout en développant les synergies entre les filiales ; mettre l'accent sur la nécessité de l'excellence dans le métier ; persuadés que la valeur d'une entreprise dépend des collaborateurs qui la composent, les motiver en faisant en sorte que l'intérêt de chacun coïncide avec l'intérêt de l'entreprise et développer une culture partagée par tous reposant sur des valeurs communes.

Les hommes passent, la stratégie reste.

La politique de consolidation nécessaire menée au cours des dernières années porte ses fruits et nous permet de continuer notre chemin dans la sérénité. La Protection Financière dans le monde évolue parce que le monde change.

AXA a aujourd'hui, en même temps, la solidité financière et la capacité d'innovation pour jouer le seul rôle qui vaille la peine : celui de leader.

Claude Bébéar

Dans ce monde de crois
Financière, parce qu'il aide nos
à en réparer les conséquences,

Quels enseignements tirez-vous des événements survenus au cours l'année 2004 ?

Henri de Castries : 2004, année de plus forte croissance mondiale depuis près de trente ans, nous a montré une fois de plus que le développement, pour rapide qu'il soit, n'excluait pas le risque. Le raz de marée asiatique en fin d'année, les ouragans de Floride, mais aussi quelques spectaculaires catastrophes industrielles nous l'ont rappelé.

Dans ce monde de croissance et de risques, notre métier, parce qu'il aide nos clients à identifier leurs risques, à les prévenir, à en réparer les conséquences, voit sa légitimité démontrée et renforcée. Pour rendre la croissance possible, et pour l'inscrire dans la durée, la Protection Financière est nécessaire : ce métier, notre métier, n'a donc pas eu besoin d'attendre une prise de conscience collective pour s'inscrire au cœur des problématiques de développement durable.

Quel est le bilan pour AXA de l'exercice qui vient de s'achever ?

H. d. C. : 2004 est un exercice d'excellente qualité tant pour la croissance que pour les résultats.

Nous avons conquis de nouveaux clients en nombre important sur nos principaux marchés : plus de 500 000 contrats supplémentaires en France, plus de 280 000 nouveaux clients dans les pays méditerranéens par exemple. La croissance interne du Groupe nous permet de gagner des parts de marché, mais elle doit encore être améliorée. L'intégration de MONY aux États-Unis se déroule conformément à nos plans et renforce notre position sur un marché clé.

Nos résultats sont en forte progression dans toutes nos activités, malgré un environnement financier pas toujours sans nuages, et nous permettent d'augmenter significativement le dividende versé à nos actionnaires. L'ensemble des métiers et des zones géographiques a contribué à cette progression. Ainsi, la France, les États-Unis, la Belgique ou encore la zone Méditerranée affichent un niveau de rentabilité élevé, et le Japon, comme le Royaume-Uni, de très fortes améliorations. Enfin, la gestion d'actifs est un motif de satisfaction car AXA Investment Managers, qui fêtait en 2004 ses dix ans d'existence, réalise une des meilleures perfor-

sance et de risques, notre métier, la Protection clients à identifier leurs risques, à les prévenir, voit sa légitimité démontrée et renforcée."

Henri de Castries, *Président du Directoire*

mances mondiales dans son secteur, en collectant 29 milliards d'euros supplémentaires dans l'année. Une déception cependant, la non-réalisation du rachat des actionnaires minoritaires de notre filiale AXA Asia Pacific faute d'un accord sur le prix de rachat avec les administrateurs indépendants. Mais cela ne remet pas en cause notre stratégie dans cette zone de forte croissance qu'est l'Asie.

Quelle est votre stratégie pour l'avenir ?

H. d. C. : Notre stratégie reste inchangée parce que le Groupe dispose encore d'un potentiel important d'amélioration de ses performances. Pour renforcer notre croissance interne, nous devons poursuivre l'amélioration de notre service, mettre sur le marché des produits toujours plus compétitifs et innovants et enfin, renforcer nos réseaux de distribution. Nous devons le faire en continuant à réduire nos coûts unitaires. Il nous faut aussi, comme nous l'avons fait avec MONY, rester à l'affût des opportunités de croissance externe sur nos marchés clés. Nous nous inscrivons ainsi dans le cercle vertueux de la croissance qui nous permet d'augmenter les résultats au bénéfice de nos actionnaires et d'offrir des opportunités de développement encore meilleures à nos collaborateurs.

Quels sont les principaux atouts d'AXA pour y parvenir ?

H. d. C. : Les atouts d'AXA sont nombreux : marque mondiale, solidité financière, qualité des produits. Le principal, c'est l'expertise et l'enthousiasme des femmes et des hommes qui constituent les équipes du Groupe. Fiers d'appartenir à une entreprise qui, en vingt ans, est devenue mondiale, modestes devant le chemin qu'il reste à parcourir, ils sont sereins et déterminés dans leur capacité à faire évoluer leur façon de travailler, pour mieux servir leurs clients.

Introduction

Le Groupe AXA	10
Gouvernement d'entreprise	11
AXA en Bourse et actionnariat	40
Evolution du cours du titre AXA	44
A l'écoute des actionnaires	47
Organigramme simplifié	50
Chiffres clés	52

Le Groupe AXA

AXA[1] a pour origine l'association de plusieurs mutuelles régionales d'assurance, les Mutuelles Unies :

En 1982, les Mutuelles Unies prennent le contrôle du Groupe Drouot, l'ensemble ainsi formé prenant ensuite la dénomination AXA.

En 1986, AXA prend le contrôle du Groupe Présence.

En 1988, AXA se rapproche de la Compagnie du Midi qui prend le nom d'AXA Midi puis d'AXA.

Deux ans plus tard, les activités françaises d'assurance s'organisent par canal de distribution.

En 1992, AXA prend le contrôle d'Equitable Companies Incorporated à l'issue de sa démutualisation. The Equitable Companies Incorporated a adopté en 1999 la dénomination AXA Financial Inc. (« AXA Financial »).

En 1995, AXA prend une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, à l'issue de sa démutualisation. National Mutual Holdings a changé sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

En 1997, AXA fusionne avec la Compagnie UAP. Ce rapprochement permet au Groupe de doubler sa dimension et de se renforcer particulièrement en Europe.

En 1998, AXA rachète les intérêts minoritaires de la Royale Belge, puis en **1999** acquiert, par l'intermédiaire de sa filiale Sun Life & Provincial Holdings (« SLPH ») en Grande-Bretagne le groupe Guardian Royal Exchange, confortant ainsi ses positions au Royaume-Uni et en Allemagne.

En 2000, AXA prend une participation majoritaire dans « Nippon Dantaï Life Insurance Company », donnant ainsi naissance à une nouvelle société dénommée « AXA Nichidan » (devenue en 2001 « AXA Life Insurance Co. »). Par ailleurs, en juillet, AXA porte sa participation dans SLPH de 56,3 % à 100 %. En août 2000, AXA cède la banque d'affaires Donaldson, Lufkin & Jenrette (« DLJ ») au groupe Crédit Suisse. En octobre 2000, Alliance Capital, filiale d'AXA Financial, acquiert la société de gestion d'actifs Sanford C. Bernstein. Enfin, en décembre 2000, AXA acquiert la totalité des intérêts minoritaires d'AXA Financial, aujourd'hui filiale à 100 % d'AXA.

En 2001-2002, AXA acquiert deux réseaux de conseillers financiers Sterling Grace et ipac en Australie ainsi qu'une plate-forme bancaire Banque Directe en France. AXA a par ailleurs poursuivi la rationalisation de son portefeuille d'activités avec la cession de son activité santé en Australie, de ses activités d'assurance en Autriche et en Hongrie et la réorganisation de ses activités de réassurance.

Puis en 2003, suite à la sortie du Groupe de ses activités de banque-assurance au Chili intervenue l'année précédente, AXA a cédé toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

Le Groupe a annoncé, en septembre 2003, l'acquisition du groupe américain Mony. Cette opération est alors soumise à l'approbation des actionnaires de Mony et à l'obtention de diverses autorisations réglementaires.

En 2004, AXA rachète le groupe américain Mony ; cette opération permet à AXA de renforcer à hauteur d'environ 25 % la capacité de distribution des activités Vie du Groupe aux Etats-Unis. AXA cède par ailleurs ses activités d'assurance en Uruguay (AXA Seguros Uruguay) finalisant ainsi son désengagement de l'Amérique du Sud, son activité de courtage (Unirobe) et son activité d'assurance Santé aux Pays-Bas et enfin son activité de crédit immobilier en Allemagne (AXA Bausparkasse AG).

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 cette dernière.*

Gouvernement d'entreprise

AXA est attentif depuis de nombreuses années à la mise en œuvre des principes du gouvernement d'entreprise.

La loi américaine Sarbanes-Oxley, publiée en 2002, s'applique à la Société parce qu'elle est cotée à la bourse de New York ; les adaptations nécessaires ont donc été mises en œuvre. La Société a également revu les règles de gouvernement d'entreprise à la lumière des recommandations du rapport Bouton et des dispositions de la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003.

Structure à Directoire et Conseil de Surveillance

Depuis 1997, AXA a choisi une organisation à Directoire et Conseil de Surveillance, qui dissocie les pouvoirs de gestion de ceux de contrôle, et qui représente aujourd'hui la formule la plus aboutie en terme d'équilibre des pouvoirs.

Le Directoire est assisté par un Comité Exécutif et le Conseil de Surveillance est assisté de quatre Comités spécialisés.

Le Conseil de Surveillance

Les chapitres « Conseil de Surveillance » et « Comités du Conseil de Surveillance » qui suivent, correspondent à la première partie du rapport du Président du Conseil de Surveillance relative aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, établi conformément à la Loi de Sécurité Financière du 1er août 2003 ; la seconde partie sur les procédures de contrôle interne mises en place par la société figure à la fin du présent chapitre Gouvernement d'entreprise.

Seuls ont été actualisés les points relatifs à la composition des membres du Conseil et des Comités afin :

- de tenir compte des renouvellements et nominations proposés à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 ;
- de détailler dans un tableau les fonctions de chaque membre du Conseil de Surveillance ;
- de tenir compte des modifications dans la composition des Comités, intervenues en 2004 et début 2005.

Missions et attributions

Le Conseil de Surveillance veille au bon fonctionnement de la Société et en rend compte aux actionnaires. Le Conseil de Surveillance nomme et révoque les membres du Directoire et le Président du Directoire, et exerce le contrôle de la direction et de la gestion de la Société.

L'article 12 des statuts ainsi que le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance énoncent la liste des sujets soumis à autorisation préalable du Conseil de Surveillance dans le cadre de son pouvoir de contrôle renforcé sur les sujets qui concernent particulièrement les actionnaires :

- les émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital social de la Société,
- les propositions de programme de rachat d'actions à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires,
- les opérations de financement susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la Société,
- les opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit, dans la mesure où elles dépassent chacune 500 millions d'euros,
- les accords de partenariat stratégiques,
- la mise en place de tous plans d'options de souscription ou d'achat d'actions,
- les propositions de modifications statutaires à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires,
- les propositions d'affectation du résultat et de fixation du dividende de l'exercice écoulé à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires,
- les dates de paiement du dividende et des éventuels acomptes sur dividende.

Fonctionnement

Les principes généraux de l'organisation, du mode de fonctionnement du Conseil de Surveillance et des Comités, ainsi que de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance sont formalisés dans un règlement intérieur.

Le Conseil de Surveillance se réunit au moins 5 fois par an.

Ses membres reçoivent toutes informations utiles à l'exercice de leur mandat préalablement à chaque réunion. Les dossiers du Conseil sont envoyés aux membres généralement 8 jours à l'avance.

Ils comprennent une partie récurrente sur :
- la vie opérationnelle du Groupe au travers du rapport trimestriel du Directoire, d'une revue de presse et d'une note sur l'évolution du titre,
- les rapports des Comités qui se sont réunis depuis le dernier Conseil.

L'ordre du jour du Conseil est complété de l'étude de points relatifs au fonctionnement du Groupe, soit au travers de présentations sur la stratégie et les priorités d'une entité opérationnelle, soit au travers de présentations spécifiques (marque, projets transversaux...).

Les principaux dirigeants sont, à ce titre, invités à participer à certaines réunions du Conseil pour parler de leur domaine, de leurs objectifs et de leurs résultats.

En outre, des formations ou réunions spécifiques sont organisées à l'attention des membres du Conseil de Surveillance en tant que de besoin. Les membres du Conseil de Surveillance qui en ont fait la demande ont bénéficié de la part du Groupe de formations sur le métier du Groupe, ainsi que de présentations sur certaines entités du Groupe.

Afin que leur intérêt personnel soit lié à celui du Groupe, chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir des actions de la Société dont la valeur représente au moins l'équivalent des jetons de présence qu'il perçoit au cours d'une année.

Composition

Le Conseil de Surveillance comprenait, au 31 décembre 2004, 14 membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont 4 non français.

L'Assemblée Générale du 21 avril 2004 a renouvelé le mandat de M. Claude Bébéar, et a nommé un nouveau membre, M. Jacques Tabourot, représentant les salariés-actionnaires.

Suivant les recommandations du Comité de Sélection et de Gouvernance, le Conseil de Surveillance a décidé de proposer au Directoire en vue de l'Assemblée Générale de :
- renouveler le mandat de MM. Anthony Hamilton, Henri Lachmann et Michel Pébereau, pour 4 ans,
- de ne pas renouveler le mandat de MM. Jacques Calvet et Bruno Roger,
- de ne pas renouveler le mandat de M. Thierry Breton qui venait à échéance lors de la présente Assemblée, suite à la démission de ce dernier le 28 février 2005, après sa nomination comme Ministre des Finances,
- de ratifier la cooptation de M. Léo Apotheker, en remplacement de M. Alfred von Oppenheim, décédé, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier,

– de nommer M. Jacques de Chateauvieux, pour une durée de 4 ans, en remplacement de M. Jacques Calvet dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée,
– de nommer Mme Dominique Reiniche, pour une durée de 4 ans, en remplacement de M. Bruno Roger dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée.

A l'issue de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, le Conseil de Surveillance devrait compter en conséquence 13 membres.

Les membres du Conseil de Surveillance sont choisis et reconnus pour leur compétence, leur expérience, leur complémentarité et leur capacité à s'impliquer dans la supervision d'un groupe comme AXA.

En matière d'indépendance, le Conseil s'est attaché à apprécier l'indépendance de chaque membre du Conseil de Surveillance par rapport à la direction générale exercée par le Directoire.

Suivant les recommandations du Comité de Sélection, le Conseil de Surveillance s'est prononcé sur la situation d'indépendance de l'ensemble de ses membres, au regard des recommandations du rapport Bouton sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, et au regard de la loi Sarbanes-Oxley pour la composition du Comité d'Audit.

Au regard des critères issus des recommandations du rapport Bouton, le Conseil de Surveillance indique que, au 31 décembre 2004, sur les 14 membres, 10 avaient la qualité de membres indépendants : MM. Thierry Breton, Jacques Calvet, David Dautresme, Anthony Hamilton, Henri Hottinguer, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet, Alfred von Oppenheim, Bruno Roger et Ezra Suleiman.

Si l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 approuve les résolutions proposées, sur les 13 membres, 9 auraient la qualité de membres indépendants au regard des critères issus des recommandations du rapport Bouton : Mme Dominique Reiniche, MM. Léo Apotheker, Jacques de Chateauvieux, David Dautresme, Anthony Hamilton, Henri Hottinguer, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet, et Ezra Suleiman.

Le Conseil de Surveillance prend les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous les membres du Comité d'audit soient indépendants à partir du 31 juillet 2005 au regard des principes fixés par la loi Sarbanes-Oxley.

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2004 :

Nom (et âge)	Poste actuel au sein de la Société	Nombre d'actions AXA au 31/12/04	Jetons de présence perçus en 2005 au titre de 2004 (montants bruts en euros)	Jetons de présence perçus en 2004 au titre de 2003 (montants bruts en euros)
Claude BEBEAR (69 ans)	Président du Conseil de Surveillance	510.306	79.767,48	75.464,53
Jean-René FOURTOU (65 ans)	Vice-Président du Conseil de Surveillance	6.876	74.819,37	82.832,95
Thierry BRETON (1) (50 ans)	Membre du Conseil de Surveillance	3.500	29.612,17	30.363,84
Jacques CALVET (73 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	8.665	78.688,26	80.679,63
David DAUTRESME (71 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	26.800	54.720,87	58.609,46
Anthony HAMILTON (63 ans) (1) (2)	Membre du Conseil de Surveillance	4.436	35.222,89	34.012,97
Henri HOTTINGUER (70 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	61.871	59.190,28	64.714,72
Henri LACHMANN (66 ans) (1) (2)	Membre du Conseil de Surveillance	7.060	29.612,17	30.363,84
Gérard MESTRALLET (56 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	2.825	45.494,63	36.469,11
Alfred von OPPENHEIM* (70 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	40.000	43.020,40	46.258,58
Michel PEBEREAU (63 ans) (2)	Membre du Conseil de Surveillance	4.200	36.268,38	40.118,23
Bruno ROGER (71 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	11.236	36.460,00	37.662,09
Ezra SULEIMAN (63 ans) (1)	Membre du Conseil de Surveillance	632 1.000 ADR AXA	30.657,67	19.400,46
Jacques TABOUROT (59 ans)	Membre du Conseil de Surveillance	16.055	26.465,07	–

(1) Indépendants.
(2) Proposé au renouvellement à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.
(*) M. Alfred von Oppenheim est décédé en janvier 2005.

Par ailleurs, les personnalités suivantes sont proposées à la nomination à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 :
– Mme Dominique Reiniche (49 ans) : Présidente de Coca-Cola Enterprises - Groupe Europe, Première Vice-Présidente de l'Union of European Soft Drinks Associations (UNESDA), Membre du Conseil Exécutif du MEDEF, Présidente de l'Union des Annonceurs (UDA), Membre du Board ECR Europe, Membre de l'Advisory Board de ING Direct.
– M. Léo Apotheker (51 ans) : Président de Global Field Operations de SAP AG, Membre du Comité Exécutif de SAP AG,

Fonction principale dans les autres sociétés et autres fonctions	Première nomination / fin de mandat
Président-Directeur Général de Finaxa ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Financial (Etats-Unis), de BNP Paribas, de Vivendi Universal et des Mutuelles AXA ; Censeur de Schneider Electric.	Juin 1988/ mai 2008
Président-Directeur Général de Vivendi Universal ; Président du Conseil de Surveillance du Groupe Canal+, Administrateur de Sanofi-Aventis et de Cap Gemini.	Avril 1990/ avril 2007
Président-Directeur Général de France Telecom ; Président du Conseil d'Administration de TSA et d'Orange ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Thomson, Schneider Electric et Dexia (Belgique).	Mai 2001/ avril 2005
Président du Comité de Surveillance du Bazar de l'Hôtel de Ville (BHV) ; Vice-Président du Conseil de Surveillance des Galeries Lafayette ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Novarte, la Société Générale et de Société Foncière Lyonnaise ; Censeur de EPI, Cottin Frères et Enjoy.	Janvier 1997/ avril 2005
Senior Advisor Lazard Frères ; Managing partner de DD Finance ; Président du Conseil de Surveillance de Club Méditerranée ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Casino et Fimalac ; Censeur de Groupe Go Sport, Lazard Frère Banque et Eurazeo.	Avril 1990/ avril 2007
Président du Conseil d'Administration d'AXA UK plc (Grande-Bretagne) et d'AXA Equity and Law (Grande-Bretagne) ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Financial (Etats-Unis) ; de Pinault-Printemps-Redoute, de Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), de Binley Limited (Grande-Bretagne) et de Tawa UK Limited (Grande-Bretagne).	Janvier 1996/ avril 2005
Président-Directeur Général de Sofibus ; Président du Conseil de Surveillance de Emba NV (Pays-Bas) ; Vice-Président de Gaspee (Suisse) ; Directeur Général Délégué et administrateur de Financière Hottinguer, Intercom et de Profinor ; Directeur Délégué du Conseil d'Administration de Hottinguer Finanz & Treuhand (Suisse) ; Administrateur de FINAXA, AXA France IARD et AXA France Vie ; Censeur de Didot Bottin.	Juin 1988/ avril 2007
Président-Directeur Général de Schneider Electric ; Vice-Président du Conseil d'Administration des Mutuelles AXA ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Vivendi Universal et du Groupe Norbert Dentressangle ; Censeur de Fimalac.	Mai 1996/ avril 2005
Président-Directeur Général de Suez ; Président de Suez Environnement, de Suez-Tractebel (Belgique) et d'Electrabel (Belgique) ; Vice-Président de Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) et de Hisusa (Espagne) ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger et Pargesa Holding S.A. (Suisse).	Janvier 1997/ avril 2007
–	Janvier 1997/ avril 2007
Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint-Gobain, Total, Lafarge, BNP Paribas UK (Grande-Bretagne) et de Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) ; Censeur des Galeries Lafayette.	Janvier 1997/ avril 2005
Président de Lazard Frères (SAS) ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Compagnie de Saint-Gobain, Pinault-Printemps-Redoute, Cap Gemini Ernst & Young ; Censeur d'Eurazeo.	Janvier 1997/ avril 2005
Professeur de Sciences Politiques, et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis) ; Professeur Associé, Institut d'Etudes Politiques (Paris) ; Membre du Comité Directeur de l'Institut Montaigne et du Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) ; Membre du Comité de Rédaction de Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes et Politique International.	Avril 2003/ avril 2007
Chargé de cours de comptabilité et d'analyse financière du magistère Banque et Finance de l'Université Panthéon-Assas Paris II.	Avril 2004/ avril 2008

SAP America Inc. (Etats-Unis), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis), SAP Asia Pte. Ltd. (Singapour), SAP JAPAN Co., Ltd. (Japon), SAP FRANCE S.A., S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas, Systems Application and Data Processing S.A. (Grèce), SAP (Beijing) Software System Co. Ltd. (Chine), Enigma Inc. (Etats-Unis).

– M. Jacques de Chateauvieux (54 ans) : Président-Directeur Général du Groupe Bourbon, de Sapmer, JACCAR, Vindemia et Happy World Foods, Ltd.

Evaluation

Le Conseil de Surveillance est attentif à sa propre évaluation.

Outre un dialogue régulier entre les membres sur le fonctionnement du Conseil, celui-ci a procédé à partir de fin 2002 à son auto-évaluation annuelle au travers d'entretiens individuels et sur la base d'un questionnaire établi à cette occasion.

Le Conseil a procédé ensuite à l'analyse des résultats de son auto-évaluation.

Celle-ci a mis en exergue la qualité du dialogue et des débats entre les membres du Conseil et avec les dirigeants du Groupe, notamment le Directoire, ainsi que l'efficacité des réunions du Conseil et de ses Comités. Elle a également relevé quelques mesures d'amélioration qui ont été mises en œuvre en 2003 et 2004, notamment le rajeunissement et l'internationalisation du Conseil.

Début 2005, le Conseil de Surveillance a procédé une nouvelle fois à son auto-évaluation sur la base d'un questionnaire portant notamment sur les thèmes suivants :
- les relations du Conseil de Surveillance avec le Président du Directoire et le management du Groupe,
- l'organisation et le fonctionnement du Conseil, et des Comités Financier, d'Audit, de Sélection et de Gouvernance et de Rémunération (qualité de l'information, des débats, des sujets traités),
- l'auto-évaluation des règles qui régissent l'organisation du Conseil,
- le système et le niveau de rémunération des membres du Conseil.

Activité

En 2004, le Conseil de Surveillance s'est réuni 7 fois, dont une journée complète pour examiner la stratégie du Groupe, et le taux d'assiduité global a été de 89 %.

En 2004, les travaux du Conseil ont notamment porté sur :
- les projets de modification du règlement intérieur du Conseil, ainsi que la composition des comités, et l'étude du caractère d'indépendance de chacun de ses administrateurs,
- les comptes et les budgets : le Conseil a examiné les options de clôture de l'exercice 2003 puis dans une séance ultérieure les comptes et résultats de l'exercice 2003 du Groupe et d'AXA. Il a ensuite procédé à l'examen des comptes semestriels de l'année 2004. Il a entendu le rapport du Comité d'Audit sur ces sujets et celui des Commissaires aux Comptes,
- les projets de rapport de gestion, les projets de résolution à présenter en assemblée générale,
- la stratégie du Groupe pour les trois années à venir,
- la stratégie de certaines entités du Groupe, notamment AXA France, AXA Financial, AXA au Royaume-Uni et AXA Investment Managers,
- la rédaction de la charte de déontologie pour l'ensemble des collaborateurs du Groupe,
- l'avancée de la mise en place des programmes transversaux du Groupe et les résultats du programme de réduction des dépenses du Groupe,
- l'activité du Groupe au travers de la présentation trimestrielle par le Directoire des activités des différentes entités du Groupe,
- les travaux des quatre comités spécialisés du Conseil, dont l'activité est détaillée ci-après et qui ont donné lieu à des rapports par leurs Présidents respectifs au Conseil et dont les conclusions ont été débattues en séance.

Les Comités du Conseil de Surveillance

Depuis 1990, AXA s'est doté de Comités spécialisés qui ont mis en œuvre les principes du gouvernement d'entreprise.

Lors de l'adoption en janvier 1997 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 Sélection et de Gouvernance et du Comité de Rémunération.

Chaque Comité émet des avis, propositions et recommandations. 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 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 rôle et le fonctionnement de chaque Comité sont précisés dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit était composé, au 31 décembre 2004, de cinq membres, tous indépendants au regard des critères « Bouton » : MM. Jacques Calvet (Président), Thierry Breton, David Dautresme, Gérard Mestrallet et Alfred von Oppenheim.

Au 23 février 2005, MM. Henri Lachmann et Ezra Suleiman sont devenus membres de ce Comité. M. Alfred von Oppenheim est décédé en janvier 2005 et M. Thierry Breton a quitté ce Comité suite à sa démission le 28 février 2005. A l'issue de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, tous les membres du Comité seront indépendants au regard des critères « Bouton » et de la loi américaine Sarbanes-Oxley.

Lors du Conseil de Surveillance du 20 avril 2005, M. David Dautresme devrait devenir Président du Comité d'Audit en remplacement de M. Jacques Calvet, dont le mandat de membre du Conseil de Surveillance n'a pas été renouvelé.

Le Comité a tenu 6 réunions en 2004 et le taux d'assiduité s'élève à 62 %.

Aux termes du règlement intérieur du Conseil de Surveillance et de la Charte du Comité d'Audit dont le Conseil a doté le Comité, ses missions sont les suivantes :

– Le Comité examine les comptes annuels et semestriels de la Société avant qu'ils ne soient présentés au Conseil de Surveillance et les documents financiers diffusés par la Société à l'occasion de l'arrêté des comptes.
– Il contrôle les propositions de nomination des Commissaires aux Comptes de la Société et examine leur programme d'intervention, les résultats de leurs vérifications, leurs recommandations ainsi que les suites données à ces dernières ; il revoit avec le Directoire et le Directeur de l'Audit Groupe la Charte d'Audit interne du Groupe (à l'usage des filiales) et la structure de la fonction Audit interne ; il contrôle l'indépendance des Commissaires aux Comptes en examinant les relations qu'ils développent avec le Groupe et particulièrement en examinant l'exhaustivité des honoraires d'audit facturés par eux ; il surveille l'objet et la mise en œuvre des missions des Commissaires aux Comptes qui ne relèvent pas de domaines de l'audit des comptes (notamment support à la mise en œuvre des nouvelles normes comptables) ; il est associé aux décisions de nomination et de remplacement des Commissaires aux Comptes des filiales ; il est saisi par le Directoire ou par les Commissaires aux Comptes de tout événement exposant AXA à un risque significatif.
– Il suit les règles comptables applicables au sein d'AXA et examine tout projet de changement de référentiel comptable ou de modification de méthodes comptables.
– Il examine le programme et les objectifs de la Direction de l'Audit 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 et assure le suivi de l'exercice du contrôle interne.
– Il alerte la direction d'AXA et, s'il le juge nécessaire, l'Assemblée Générale des Actionnaires sur tout sujet susceptible d'avoir un impact sur la valeur patrimoniale du Groupe dans son ensemble.
– Il se saisit de tout sujet qu'il estime nécessaire d'examiner et en rend compte au Conseil de Surveillance.

Les principaux sujets traités par le Comité d'Audit en 2004 ont été les suivants :

– Examen des options de clôture de l'exercice 2003.
– Examen des comptes annuels et semestriels.
– Elaboration du plan d'audit Groupe.
– Approbation de la charte de l'Audit Groupe.
– Etude des plans d'audit locaux.
– Etude des plans d'action des Commissaires aux Comptes.
– Renouvellement des Commissaires aux Comptes.
– Suivi des risques Groupe et des principaux litiges.
– Suivi des recommandations des missions d'audit Groupe.
– Implications des lois NRE et Sarbanes-Oxley sur le fonctionnement du Groupe et mesures prises (notamment étude du plan de travail mis en œuvre en vue du respect de la section 404 de la loi Sarbanes-Oxley).
– Implications des nouvelles normes comptables IFRS sur les comptes du Groupe.
– Examen des options de clôture de l'exercice 2004.

Comité Financier

Le Comité Financier était composé, au 31 décembre 2004, de six membres, dont quatre membres indépendants : MM. Claude Bébéar (Président), Thierry Breton, Jacques Calvet, Henri Lachmann, Alfred von Oppenheim, Michel Pébereau.

Le 23 février 2005, M. Jacques Tabourot est devenu membre de ce Comité.

M. Thierry Breton a quitté ce Comité après avoir donné sa démission le 28 février 2005.
Le Comité a tenu 3 réunions en 2004 et le taux d'assiduité s'élève à 67 %.

Les missions du Comité Financier sont les suivantes :

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

Les principaux sujets traités par le Comité Financier en 2004 ont été les suivants :
– Structure financière du Groupe.
– Gestion des actifs du Groupe.
– Suivi et avis sur les projets d'acquisition et de cession.
– Principaux résultats de l'analyse Capital Economique.
– Gestion des politiques de couverture de change et de taux.
– Implications de la nouvelle réglementation européenne sur le rachat d'actions propres.
– Examen des propositions de résolutions à caractère financier soumises à l'Assemblée Générale des actionnaires.
– Proposition de dividende.

Comité de Sélection et de Gouvernance

Le Comité de Sélection était composé, au 31 décembre 2004, de cinq membres, dont trois membres indépendants : MM. Jean-René Fourtou (Président), Gérard Mestrallet, Michel Pébereau, Bruno Roger et Ezra Suleiman.

Le Comité a tenu deux réunions en 2004 et le taux d'assiduité s'élève à 100 %.

Les missions du Comité de Sélection sont les suivantes :
– 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 est informé des nominations des principaux dirigeants d'AXA, et notamment des membres du Comité Exécutif.

En 2004 et début 2005, le Comité a étudié la proposition de nomination de nouveaux membres au Conseil de Surveillance (Mme Dominique Reiniche, MM. Leo Apotheker et Jacques de Chateauvieux) soumis à approbation des actionnaires à l'Assemblée générale du 20 avril 2005.
Le Comité a également étudié en conséquence de ces propositions de nomination, la recomposition des quatre comités.

Par ailleurs, le Comité a également examiné la question de l'indépendance des nouveaux membres proposés à la nomination et des membres en fonction du Conseil de Surveillance.

Le Comité de Sélection a été amené à faire appel à un cabinet extérieur spécialisé qui l'a aidé dans la recherche de nouveaux membres du Conseil de Surveillance en fonction de critères qui lui ont été assignés tels que l'âge, la nationalité, le sexe, la provenance culturelle ou l'expérience.

Comité de Rémunération

Le Comité de Rémunération était composé, au 31 décembre 2004, de quatre membres, dont trois membres indépendants : MM. Henri Hottinguer (Président), David Dautresme, Jean-René Fourtou, Anthony Hamilton.

Le 23 février 2005, M. Gérard Mestrallet est devenu membre de ce Comité.

Le Comité a tenu cinq réunions en 2004 et le taux d'assiduité s'élève à 85 %.

Les missions du Comité de Rémunération sont les suivantes :
– Le Comité propose au Conseil de Surveillance la rémunération 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.
– Il examine pour avis les propositions du Directoire portant sur les principes et modalités de la rémunération des dirigeants d'AXA et sur les projets d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à des salariés d'AXA.
– Il est en outre informé par le Directoire du montant des rémunérations des dirigeants fixées par les conseils des filiales de la Société.

Les principaux sujets traités par le Comité de Rémunération en 2004 ont été les suivants :
– Rémunération de chacun des membres du Directoire et information sur la rémunération des membres du Comité Exécutif.
– Détermination de l'enveloppe d'options pour les salariés du Groupe, attribution d'options aux membres du Directoire, information sur les attributions d'options aux salariés du Groupe par unité opérationnelle.
– Projet de modification du régime de retraite complémentaire des dirigeants français.
– Etude de la politique de rémunération des dirigeants du Groupe.

Pour les sujets ayant trait à la rémunération des dirigeants, le Comité de Rémunération s'est appuyé sur des études comparatives réalisées par un cabinet extérieur spécialisé.

Le Directoire

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société.

Il se réunit chaque semaine pour traiter de sujets stratégiques ou de fonctionnement du Groupe.

Un règlement intérieur définit les règles de son fonctionnement.

Le Conseil de Surveillance du 15 janvier 2003 a, sur proposition du Comité de Sélection, renouvelé pour trois ans le mandat du Directoire qui venait à expiration le 19 janvier 2003. Le prochain renouvellement aura donc lieu courant janvier 2006.

Les membres actuels du Directoire sont :
- Henri de Castries (50 ans), Président.
- Claude Brunet (47 ans), en charge des Opérations et Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication.
- Christopher Condron (57 ans), en charge des activités d'Assurance aux Etats-Unis et d'Alliance Capital.
- Denis Duverne (51 ans), en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie.
- François Pierson (57 ans), en charge des activités d'Assurance en France, des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada.

Au sein du Directoire, à titre interne, chaque membre se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activités propre.

Les membres du Directoire se consacrent exclusivement à la gestion du Groupe.

Le Comité Exécutif

Le Comité Exécutif est l'instance de discussion et de mise en œuvre de la stratégie du Groupe.

Sa composition reflète la structure du Groupe AXA puisque le Comité Exécutif est principalement constitué des membres du Directoire et des responsables des unités opérationnelles.

Les 15 membres du Comité Exécutif, dont 8 non français, se réunissent une fois par trimestre dans le cadre de revues trimestrielles de performance, les « Quarterly Business Review » (QBR). Ces QBR ont été mises en place en 2000.

Elles sont destinées à :
- examiner les performances des entités opérationnelles dans un cadre transparent et cohérent : suivi des activités opérationnelles, état d'avancement des projets grâce à des indicateurs chiffrés définis avec les membres du Directoire ;
- mesurer la progression des projets transversaux du Groupe ;
- échanger sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

François Pierson

Stanley Tulin

Hans Peter Gerhardt*

Denis Duverne

Claus-Michael Dill

Claude Brunet

Dennis Holt

Nicolas Moreau

Les membres du Comité Exécutif

François Pierson
Membre du Directoire,
Chief Executive Officer
d'AXA France,
Responsable des activités
Grands Risques,
de l'Assistance
et d'AXA Canada (Canada).

Stanley Tulin
Vice-Chairman et
Chief Financial Officer
d'AXA Financial
(Etats-Unis).

Denis Duverne
Membre du Directoire
en charge des Finances,
du Contrôle et de la
Stratégie.

Claus-Michael Dill
Président du Directoire
d'AXA Konzern A.G.
(Allemagne).

Claude Brunet
Membre du Directoire
en charge des Opérations
et Projets Transversaux,
des Ressources
Humaines, de la Marque
et de la Communication.

Hans Peter Gerhardt*
Chief Executive Officer
d'AXA RE.

Dennis Holt
Chief Executive Officer
d'AXA UK
(Royaume-Uni).

Nicolas Moreau
Chief Executive Officer
d'AXA Investment
Managers.

(*) Hans Peter Gerhardt a été nommé membre du Comité Exécutif en mars 2005.

Christopher Condron

Jean-Raymond Abat

Alfred Bouckaert

Henri de Castries

Philippe Donnet

Gerald Lieberman

Les Owen

Christopher Condron
Membre du Directoire, «President» et Chief Executive Officer d'AXA Financial (Etats-Unis).

Jean-Raymond Abat
Président d'AXA Seguros (Espagne) et Responsable de la zone méditerranéenne.

Alfred Bouckaert
Administrateur Délégué d'AXA Belgium (Belgique).

Henri de Castries
Président du Directoire.

Philippe Donnet
Chief Executive Officer d'AXA Japan (Japon), Président du Conseil d'Administration d'AXA RE.

Gerald Lieberman
« President » et Chief Operating Officer d'Alliance Capital (Etats-Unis).

Les Owen
Group Chief Executive d'AXA Asia Pacific Holdings (Australie).
Responsable de la zone Asie-Pacifique (hors Japon).

Unités opérationnelles et filiales

Unités opérationnelles

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

Ces unités opérationnelles sont les suivantes :

Noms	Unité opérationnelle
Jean-Raymond Abat	Région Méditerranéenne
Alfred Bouckaert	Benelux
Christopher Condron	Etats-Unis
Claus-Michael Dill	Allemagne et Europe de l'Est
Philippe Donnet	Japon
Hans Peter Gerhardt	Réassurance
Dennis Holt	Royaume-Uni et Irlande
Nicolas Moreau	AXA Investment Managers
Les Owen	Asie-Pacifique (hors Japon)
François Pierson	France et Assistance, Grands Risques, Canada

Filiales

AXA a le souci de voir appliquer les principes de gouvernement d'entreprise au sein du Groupe.

Ainsi, toutes les principales filiales, qu'elles soient cotées ou non cotées, sont dotées :
– d'un Conseil d'administration, comprenant des administrateurs indépendants ;
– d'un Comité d'Audit, comprenant également des administrateurs indépendants.

Transparence des rémunérations

Rémunérations et intéressement des dirigeants

Les principes généraux de la politique de rémunération des équipes dirigeantes ont été régulièrement présentés au Comité de Rémunération du Conseil de Surveillance de la Société. 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 et des comités de Rémunération des sociétés du Groupe, prenant en compte les règles locales. L'application concrète de ces principes est régulièrement revue par le Comité de Rémunération d'AXA. La rémunération des équipes dirigeantes comprend une partie fixe et une partie variable. La partie fixe est référencée avec un positionnement cible dans le quartile inférieur du marché. La partie variable est liée, avec des pondérations variables selon les niveaux de responsabilité, à la performance globale d'AXA, à celle de l'entité de rattachement et à la réalisation des objectifs personnels du dirigeant. La part variable est configurée pour représenter la composante principale de la rémunération totale de sorte qu'en cas d'atteinte ou de dépassement des objectifs fixés, celle-ci place les dirigeants d'AXA dans le troisième ou le quatrième quartile des références du marché.

La rémunération des membres du Directoire est fixée par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

La rémunération fixe du Président du Directoire (500.000 €) est restée inchangée depuis sa nomination en mai 2000.

Sa rémunération variable est calculée par rapport à un montant cible prédéfini (2.000.000 €) et est basée sur trois éléments :
– le résultat du Groupe apprécié par l'évolution du résultat courant par action et celle du résultat opérationnel,
– la performance du titre AXA mesurée par rapport à celle de ses concurrents,
– enfin sa performance individuelle appréciée par le Comité de Rémunération en fonction des objectifs spécifiques fixés en début d'année.

Les montants de rémunération variable perçus démontrent l'exigence des objectifs et la variabilité réelle de cet élément de rémunération :
– rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001 : 1.381.373 €,
– rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002 : 719.967 €,
– rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003 : 1.419.277 €,
– rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004 : 1.824.728 €,
– rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005 : 2.298.157 €.

Pour les autres membres du Directoire, quatre éléments sont pris en compte pour la détermination de leur rémunération variable :
– l'évolution des résultats du Groupe (résultat courant par action, résultat opérationnel),
– la performance du titre AXA par rapport à celle de ses concurrents,
– la performance de l'entreprise ou des services dont ils ont la charge, mesurée par rapport aux objectifs fixés en début d'année,
– leur performance individuelle également appréciée par rapport à des objectifs prédéterminés.

Pour la première fois, la rémunération variable versée au titre de l'exercice 2004 est supérieure au montant cible.

La rémunération variable des autres membres du Comité Exécutif dépend également de la performance du Groupe, de celle de l'entreprise dont ils ont la charge et de l'atteinte de leurs objectifs personnels.

Lorsque sont fixés les niveaux de rémunération variable cible (rémunération obtenue à performance atteinte), la part dépendant des résultats du Groupe est plus importante pour les membres du Directoire que pour les autres membres du Comité Exécutif (dont la part variable est généralement liée aux résultats de leur Unité Opérationnelle), et des seuils de réalisation (plancher et plafond) sont fixés de manière à ce que la variabilité des rémunérations soit réelle.

Dans le tableau ci-après, sont précisées :
– d'une part, les rémunérations brutes versées au titre de l'exercice 2004 (e), à savoir la rémunération fixe versée en 2004 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2004, versée en 2005 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2004) (b), ainsi que les jetons de présence versés en 2004 (c) et les avantages en nature de 2004 (d) ;
– d'autre part, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2004 (g), à savoir la rémunération fixe versée en 2004 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2003, versée en 2004 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2004) (f), ainsi que les jetons de présence versés en 2004 (c) et les avantages en nature de 2004 (d) ;
– enfin, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2003, à savoir la rémunération fixe versée en 2003, la rémunération variable au titre de l'exercice 2002, versée en 2003 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2003), ainsi que les jetons de présence versés en 2003 et les avantages en nature de 2003.

Cette présentation permet de comparer les rémunérations acquises au titre de l'exercice 2004 avec celles versées au cours des exercices 2003 et 2004.

	Rémunération fixe 2004 (€) versée en 2004 (a)	Rémunération variable de l'exercice 2004 (€) (b)	Jetons de présence versés en 2004 (€) (c)	Avantages en nature 2004 (€) (d)	Rémunération totale versée au titre de l'exercice 2004 (€) (e) = (a)+(b)+(c)+(d)	Rémunération variable versée en 2004 (€) (f)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2004 (€) (g) = (a)+(f)+(c)+(d)	Rémunération variable versée en 2003 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2003 (€)
Membres du Directoire									
H. de Castries (en France)	500.000	2.298.157	208.758	4.150	3.011.065	1.824.728	2.537.636	1.419.277	2.099.396
C. Brunet (en France)	320.000	833.066	97.861	4.150	1.255.077	764.139	1.186.150	498.695	875.920
D. Duverne (en France)	350.000	979.162	56.495	4.150	1.389.807	832.998	1.243.643	539.015	903.407
C. Condron (aux Etats-Unis) (1)	804.000	3.638.100	–	119.357	4.561.457	4.020.000	4.943.357	3.359.200	4.539.283
F. Pierson (en France)	375.000	1.144.339	57.115	13.781	1.590.235	814.878	1.260.774	746.856	1.299.664
Membres du Comité Exécutif									
J.R. Abat (en Espagne) (2)	200.000	458.861	28.571	34.436	721.868	428.200	691.207	302.385	540.832
A. Bouckaert (en Belgique)	450.000	526.860	130.359	1.875	1.109.094	444.669	1.026.903	293.776	873.904
C.M. Dill (en Allemagne)	550.000	818.943	–	13.210	1.382.153	977.630	1.540.840	650.992	1.132.749
P. Donnet (au Japon) (3)	299.840	1.046.326	5.716	405.123	1.757.005	598.666	1.309.345	393.022	895.095
D. Holt (en Grande-Bretagne)	589.600	774.310	–	27.726	1.391.636	657.994	1.275.320	570.938	1.169.692
G. Lieberman (aux Etats-Units) (4)	160.800	1.955.137	–	101.721	2.217.658	1.955.137	2.217.658	981.604	1.165.204
N. Moreau (en France)	284.120	1.005.174	104.168	3.053	1.396.515	833.677	1.225.018	500.380	883.496
L. Owen (en Australie) (5)	710.140	930.624	–	227.980	1.869.004	888.000	1.826.380	657.981	1.591.211
S. Tulin (aux Etats-Unis)	603.000	2.685.360	–	124.287	3.412.647	3.015.000	3.742.287	2.519.400	3.278.214
TOTAL	**6.196.760**	**19.094.419**	**689.043**	**1.084.999**	**27.065.221**	**18.055.716**	**26.026.518**	**13.433.431**	**21.428.064**

(1) C. Condron a opté pour le paiement différé de 25 % de sa rémunération fixe et de sa rémunération variable. Les montants indiqués correspondent à 100 % de ces rémunérations.

(2) La rémunération et les avantages en nature de J.R. Abat intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Espagne.

(3) La rémunération et les avantages en nature de Ph. Donnet intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié au Japon.

(4) G. Lieberman a été nommé membre du Comité Exécutif d'AXA le 31 décembre 2004 en remplacement de B. Calvert qui a démissionné de ses fontions de Président d'Alliance Capital le 31 décembre 2004 et qui occupe désormais les fonctions de conseiller du CEO d'Alliance Capital.

(5) La rémunération et les avantages en nature de L. Owen intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Australie.

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 : 44,3 % (excluant la Church tax de 8 à 9 % selon l'Etat), Australie : 47 %, Belgique : 53,50 %, Etats-Unis (New York ; Philadelphie) : 42,7 % et 38,07 %, Espagne : 45 %, France : 58,09 % (dont 10 % de C.S.G. et C.R.D.S. et prélèvement social), Royaume-Uni : 40 %.

Actions détenues par les membres du Directoire

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2004 Hors fonds commun de placement (AXA Actionnariat et autres fonds d'actionnariat)		
	Actions AXA	ADR AXA	Actions Finaxa
Henri de Castries (Président)	77.000	–	64.107
Claude Brunet	1.408	–	–
Christopher Condron (Etats-Unis)	–	379.110	–
Denis Duverne	26.604	–	–
François Pierson	8.500	–	–

Afin de bénéficier du régime d'exonération fiscale prévu par les dispositions de la loi Dutreil du 1er août 2003, MM. Henri de Castries, Claude Bébéar et Denis Duverne ont conclu le 30 mars 2004 et le 28 décembre 2004 des engagements de conservation de leurs actions AXA avec d'autres actionnaires d'AXA représentant au total 20,35 % du capital et 32,15 % des droits de vote d'AXA pour le premier engagement et 20,52 % et 32,49 % pour le second. Ces engagements ont été conclus pour une durée de six ans.

Jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance d'AXA perçoivent, pour seule rémunération, des jetons de présence dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-dessus des membres du Conseil de Surveillance.

Leur montant est fixé par l'Assemblée Générale en application des statuts de la Société et est réparti par le Conseil de Surveillance entre le Conseil et ses différents Comités spécialisés selon les modalités suivantes :

- la moitié du montant des jetons de présence est répartie uniformément entre les membres du Conseil de Surveillance à titre de part fixe,
- une première part du montant résiduel est répartie entre les membres du Conseil de Surveillance à proportion de leur présence effective aux séances du Conseil,
- une seconde part du montant résiduel est affectée par le Conseil de Surveillance aux différents Comités spécialisés et répartie entre leurs membres à proportion de leur présence effective aux séances de ces Comités.

Compte tenu de l'importance du rôle du Comité d'Audit, la part des jetons de présence revenant à ses membres est renforcée.

Le montant global des rémunérations versées par la Société au titre des jetons de présence aux membres du Conseil de Surveillance en 2004 (au titre de 2003) (soit 14 personnes au total) s'élève à 660.000 euros brut (617.109,84 euros net).

Afin de tenir compte de l'augmentation des travaux accomplis par le Conseil de Surveillance et ses comités spécialisés, il est proposé à la prochaine Assemblée Générale de fixer à 1 million d'euros le montant annuel des jetons de présence alloués au Conseil de Surveillance.

Le montant actuel de 660.000 euros avait été fixé par l'Assemblée Générale Ordinaire de mai 1999.

Options de souscription ou d'achat d'actions

AXA, depuis de nombreuses années, mène une politique d'attribution d'options à ses mandataires et collaborateurs, en France et à l'Etranger, à tous les niveaux de la hiérarchie, afin de les récompenser et renforcer leur attachement au Groupe en les associant à la performance du titre AXA sur le long terme.

Le Conseil de Surveillance donne son autorisation préalable, dans le cadre de l'enveloppe approuvée par l'assemblée générale des actionnaires, à la mise en place de tous plans d'options de souscription ou d'achat d'actions.

AXA a choisi jusqu'à présent d'attribuer des options de souscription, à l'exception des attributions d'options à certains de ses collaborateurs par AXA Financial qui se font sous forme d'options d'achat d'ADR.

Les options ont une durée de vie de 10 ans, sont attribuées sans rabais par rapport au cours de bourse et sont exerçables par tranche, en général par 1/3 entre 2 et 4 ans après leur octroi.

Les attributions annuelles se font au cours du premier trimestre. En 2004, elles ont eu lieu 20 jours de bourse après la publication des comptes annuels, soit le 26 mars 2004. Le prix de souscription a été calculé sur une moyenne de 20 jours de bourse précédant la date d'attribution.

Aux Etats-Unis, des attributions peuvent avoir lieu en cours d'année pour des collaborateurs récemment recrutés ou promus, ou lorsque la mesure des performances justifiant l'octroi d'options se fait après le premier trimestre.

Les enveloppes d'options allouées à chaque entité opérationnelle sont essentiellement basées sur la contribution de chaque entité aux résultats du Groupe au cours de l'exercice précédent.
Les attributions individuelles d'options sont déterminées selon les critères suivants :

– l'importance du poste tenu ⇨ rôle
– l'aspect critique de l'individu dans le poste ⇨ rétention
– l'aspect critique de l'individu dans le futur ⇨ potentiel
– la qualité de la contribution individuelle ⇨ performance

Les attributions individuelles d'options sont approuvées par le Directoire, à l'exception des attributions pour les membres du Directoire, qui sont approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

En 2004, les attributions d'options AXA ont été faites comme suit :
– 10.260.484 options de souscription d'actions au prix de 17,68 € attribuées à 2.189 collaborateurs hors Etats-Unis, représentant 0,54 % du capital social,
– 6.672.473 options d'achat d'ADR attribuées par AXA Financial au prix moyen pondéré de 20,64 $ à 1.742 collaborateurs aux Etats-Unis, représentant 0,35 % du capital social.

Au 31 décembre 2004, 3.671 collaborateurs d'AXA hors Etats-Unis et 6.341 collaborateurs aux Etats-Unis [1] en bénéficient.

59.838.286 options de souscription d'actions AXA et 43.935.080 options d'achat d'ADR, représentant au total 5,4 % du capital social, restent à exercer par leurs bénéficiaires au 31 décembre 2004.

OPTIONS DETENUES PAR LES MEMBRES DU COMITE EXECUTIF
(Options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2004)

DETENTEURS	AXA	AXA ADR [a]	FINAXA
Membres du Directoire			
H. de CASTRIES (Président)	4.865.600	286.219	111.264
C. BRUNET	831.723	–	–
C. CONDRON (Etats-Unis)	–	2.905.746	–
D. DUVERNE	1.683.656	159.011	–
F. PIERSON	1.606.280	–	–
Membres du Comité Exécutif			
J.R. ABAT (Espagne)	454.575	–	–
A. BOUCKAERT (Belgique)	679.569	–	–
C.M. DILL (Allemagne)	576.771	–	–
P. DONNET (Japon)	555.770	–	–
D. HOLT (Royaume-Uni)	498.973	–	–
G. LIEBERMAN (Etats-Unis) [b]	–	–	–
N. MOREAU [c]	422.008	–	–
L. OWEN [d] (Australie)	479.140	–	–
S. TULIN (Etats-Unis)	131.960	2.577.354	–

(a) Dans le cadre du rachat des intérêts minoritaires d'AXA Financial par AXA, les options qui avaient été consenties par AXA Financial ont été converties en options sur les ADR AXA le 2 janvier 2001.
(b) Titulaire également de 80.000 options Alliance Capital.
(c) Titulaire également de 7.562 options AXA Investment Managers, société non cotée.
(d) Titulaire également de 4.200.000 options AXA Asia Pacific Holdings, société non cotée en Australie.

(1) Compte tenu d'un programme d'attribution d'options à tous les salariés d'AXA Financial en 2001.

Des ajustements du nombre d'options AXA et AXA ADR, ainsi que d'options Finaxa ont eu lieu à la suite des opérations suivantes : augmentation de capital d'AXA pour le financement de l'acquisition de la société MONY et augmentation de capital de FINAXA avec DPS.

OPTIONS CONSENTIES ET EXERCEES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET SALARIES AU COURS DE L'EXERCICE 2004

	OPTIONS AXA					OPTIONS AXA ADR				
	OPTIONS CONSENTIES			OPTIONS EXERCEES		OPTIONS CONSENTIES			OPTIONS EXERCEES	
Bénéficiaires mandataires sociaux	Nombre	Date d'échéance	Prix après ajustements (€)	Nombre	Prix	Nombre	Date d'échéance	Prix (USD)	Nombre	Prix
Membres du Directoire										
H. de CASTRIES (Président)	850.000	26/03/2014	17,68	–	–	–	–	–	–	–
C. BRUNET	233.750	26/03/2014	17,68	–	–	–	–	–	–	–
C. CONDRON (Etats-Unis)	–	–	–	–	–	622.442	26/03/2014	20,59	145.057	12,51
									145.057	12,58
D. DUVERNE	331.500	26/03/2014	17,68	–	–	–	–	–	–	–
F. PIERSON	382.500	26/03/2014	17,68	–	–	–	–	–	–	–

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES AUX 10 PREMIERS SALARIÉS NON MANDATAIRES SOCIAUX ATTRIBUTAIRES

	Nombre d'options attribuées, d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux 10 salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	1.316.044	17,37 euros
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés mentionnées ci-dessus, levées, durant l'exercice, par les 10 premiers salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	389.154	10,09 euros

Performance units

Depuis 2004, le dispositif d'attribution d'options a été partiellement remplacé par un dispositif d'attribution de « performance units ».

Les « performance units » ont pour objet :
– de récompenser et fidéliser les meilleurs talents en les associant à la fois à la performance intrinsèque du Groupe AXA, à celle de leur entité opérationnelle, et à la performance du titre AXA sur le moyen terme (3 à 5 ans),
– de réduire la dilution pour l'actionnaire en attribuant des volumes inférieurs d'options de souscription.

Les critères d'attribution des « performance units » sont similaires à ceux retenus pour les options.

Le principe des « performance units » est le suivant :
– chaque bénéficiaire se voit attribuer initialement un certain nombre de « performance units », qui servira de base au calcul du nombre définitif de « performance units » qui ne seront acquises qu'à l'issue d'une période de 3 ans, à la condition que le bénéficiaire soit toujours employé au sein du Groupe AXA à cette date,

– durant chacune des 3 années, une tranche représentant 1/3 des « performance units » attribuées initialement est soumise à des critères de performance mesurant à la fois la performance du Groupe AXA et la performance de l'entité opérationnelle du bénéficiaire, sur la base d'objectifs prédéterminés,
– le taux de réalisation des objectifs de performance détermine le nombre de « performance units » réellement attribuées au bénéficiaire, qui peut varier entre 0 % et 130 % des « performance units » en jeu chaque année,
– à l'issue de la période de 3 ans, les « performance units » réellement attribuées chaque année deviennent définitivement acquises par le bénéficiaire, sous condition de présence au sein du Groupe,
– la valeur de chaque « performance unit » correspond à la moyenne des cours d'ouverture du titre AXA durant les 20 dernières séances de bourse précédant la fin de la période de 3 ans,
– le montant total correspondant à la valorisation des « performance units » définitivement acquises est alors versé au bénéficiaire sous forme de rémunération.

Si le nombre de « performance units » définitivement acquises est égal ou supérieur à 1.000, le bénéficiaire ne perçoit que 70 % de la valeur de ces « performance units » lui permettant ainsi d'acquitter les contributions sociales et l'impôt calculés sur 100 % de leur valeur, et 30 % de ces « performance units » sont réinvesties en actions AXA bloquées sur une période minimale de 2 ans, afin de développer la détention d'actions par les salariés et d'aligner durablement les intérêts des salariés et des actionnaires.

Les montants attribués de « performance units » constituent une charge d'exploitation ajustable chaque année, mais ne créent aucune dilution pour l'actionnaire puisqu'elles ne conduisent à la création d'aucune action nouvelle.

Le premier plan de « performance units » a eu lieu le 26 mars 2004 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.017.012 « performance units » à 2.554 collaborateurs.

La première tranche, soit 339.004 « performance units », donnera lieu à une attribution réelle le 26 mars 2005 sur la base des résultats du Groupe AXA et des entités d'appartenance des bénéficiaires au cours de l'exercice 2004.

Ces unités ne deviendront définitivement acquises que si les bénéficiaires sont toujours salariés du Groupe AXA à l'issue de la période de 3 ans, soit le 26 mars 2007.

Les attributions de « performance units » pour les membres du Directoire ont été les suivantes :

	Attribution initiale		Attribution réelle basée sur les critères de performance						Acquisition définitive	
			Exercice 2004		Exercice 2005		Exercice 2006			
	Nombre unités	Date attribution initiale	Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Nombre unités acquises	Date acquisition définitive
H. de Castries	60.000	26/03/2004	20.000	–	20.000	–	20.000	–	–	26/03/2007
C. Brunet	16.500	26/03/2004	5.500	–	5.500	–	5.500	–	–	26/03/2007
C. Condron	74.321	26/03/2004	24.774	–	24.774	–	24.773	–	–	26/03/2007
D . Duverne	23.400	26/03/2004	7.800	–	7.800	–	7.800	–	–	26/03/2007
F. Pierson	27.000	26/03/2004	9.000	–	9.000	–	9.000	–	–	26/03/2007

Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Environnement de contrôle

Le métier d'AXA est la Protection Financière, c'est-à-dire l'accompagnement des clients dans la gestion de leurs risques financiers et la gestion de leur patrimoine. AXA ne peut bien gérer les risques de ses clients qu'en contrôlant correctement les siens. La mise en place de procédures de contrôle interne rigoureuses au sein du Groupe, et leur suivi, est fondamentale pour son activité au quotidien et son succès à long terme.

AXA fonctionne en formule duale, à Directoire et Conseil de Surveillance, dissociant les pouvoirs de gestion et de contrôle. Sur le plan opérationnel, AXA est organisé en dix unités opérationnelles dont les responsables rapportent directement au Directoire et à son Président. Les responsables de chaque unité opérationnelle, ainsi que les membres du Directoire, composent principalement le Comité Exécutif qui se réunit une fois par trimestre dans le cadre d'une revue trimestrielle de performance (Quaterly Business Review QBR).

AXA favorise la mise en place d'un environnement de contrôle interne rigoureux au sein du Groupe, en s'assurant notamment :

– que la stratégie du Groupe, ses objectifs opérationnels, les lignes de « reporting » avec ses filiales, et les responsabilités pour l'exécution de ses objectifs, sont clairs ;
– que l'organisation du Groupe est efficace; ainsi les principales filiales, qu'elles soient cotées ou non, sont dotées d'un conseil d'administration et d'un comité d'audit comprenant des administrateurs indépendants ;
– que l'exercice du métier est bien encadré (mise en place de codes de déontologie, de politiques anti-fraude ou de blanchiment notamment) ;
– que les processus opérationnels sont sous contrôle et en amélioration constante grâce à la démarche Groupe d'amélioration continue, dite AXA Way ;
– que les collaborateurs du Groupe ont les moyens d'opérer ; les Ressources Humaines ont ainsi mis en place des procédures d'évaluation, de suivi, de formation des collaborateurs du Groupe.

Fixation et contrôle des objectifs des filiales

Fixation des objectifs aux entités et planification stratégique

L'exercice de planification stratégique d'AXA a pour but d'exercer un contrôle en amont sur les orientations majeures et les prévisions à trois ans des principales sociétés du Groupe. Après différentes phases d'analyse et d'ajustements, il aboutit à une prévision consolidée qui constitue le budget du Groupe et qui se décline en objectifs contenus dans les lettres annuelles d'objectifs « target letters » de chacune des entités.

Chaque année, dans le cadre d'un processus interactif et rigoureux, les principales entités du Groupe présentent pour chacun de leurs métiers (Iard, Vie, Gestion d'Actifs, Banque) et dans une perspective de 3 ans glissante :

– l'analyse de leur positionnement stratégique (menaces, opportunités et stratégie) ;
– le diagnostic de performance opérationnelle ;
– des objectifs chiffrés (chiffre d'affaires, dépenses, indicateurs de rentabilité, de productivité et de qualité) basés sur un scénario central de prévisions économiques ;
– des analyses de sensibilité portant sur des scénarios économiques différents ;
– le descriptif des programmes d'action correspondants, incluant les aspects de ressources humaines et de systèmes d'information ;
– des informations spécifiques en fonction des priorités du Groupe.

Cet exercice permet ainsi à la direction du Groupe d'exercer un contrôle en amont sur les stratégies, plans d'action et moyens de ses principales filiales et de fixer des objectifs cohérents avec ses ambitions.

Rôle des Business Support and Development (« BSD »)

Comme indiqué précédemment, le Groupe est décentralisé et organisé en 10 unités opérationnelles (Business Units).

Le Directoire d'AXA s'appuie sur l'organisation BSD pour assurer une relation continue avec l'ensemble de ces unités opérationnelles, et une remontée d'information à la direction du Groupe concernant les projets importants d'actualité dans les unités opérationnelles.

La préparation du plan stratégique des entités est encadrée par des objectifs fixés par le Directoire. Le BSD assure la préparation de ces objectifs. Il les communique aux Business Units et en assure le suivi.

Le BSD appréhende et donne l'information au Directoire sur le modèle opérationnel, le positionnement, et tout élément devant orienter ou éclairer la stratégie du Directoire. Le BSD assure la remontée d'informations/requêtes particulières pour faciliter et suivre l'exécution de la stratégie. Il est impliqué dans la préparation des QBR et dans l'analyse des écarts par rapport au plan.

Par ailleurs, le BSD participe au conseil d'administration des sociétés locales et est impliqué dans les projets significatifs des Business Units (projets d'acquisition, de partenariat ou de restructuration).

Evaluation et contrôle des risques

En vue notamment de la réalisation des objectifs précités, un contrôle rigoureux des risques est mis en place.

Par les organes sociaux

Directoire et Conseil de Surveillance

AXA fonctionne en forme duale, à Directoire et Conseil de Surveillance. Les travaux du Conseil de Surveillance sont décrits en première partie de ce rapport dans le chapitre «gouvernement d'entreprise». Le Directoire est l'instance collégiale et décisionnaire de la Société. Ce Directoire, composé de cinq membres, se réunit chaque semaine pour traiter des sujets stratégiques opérationnels ou de fonctionnement du Groupe, ce qui permet d'avoir un suivi de l'activité du Groupe entre des revues trimestrielles de performance (QBR). Ses membres se consacrent uniquement à la gestion du Groupe et aucun ne détient de mandats d'administrateurs dans des sociétés extérieures au Groupe.

Au sein du Directoire, à titre interne, chaque membre se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activités propre.

Comité Exécutif

Le Directoire, pour l'exécution de sa mission, est assisté d'un Comité Exécutif dont la composition reflète la structure du Groupe :
– les membres du Directoire,
– les responsables des unités opérationnelles.

Le Comité Exécutif se réunit une fois par trimestre dans le cadre des QBR mises en place depuis 2000.

QBR

Les revues trimestrielles de performance (QBR) se divisent en deux parties :
– des réunions entre le Directoire et chaque entité opérationnelle,
– une réunion de l'ensemble des membres du Comité Exécutif.

Afin de préparer les réunions entre le Directoire et les entités opérationnelles, chaque entité transmet au Directoire de façon trimestrielle, selon un cadre pré-établi, des informations sur sa performance, des points de suivi opérationnels ou des sujets transversaux.

Ainsi, en 2004, les sujets transversaux plus spécifiquement étudiés ont notamment porté sur :
– la performance des activités dommages,
– la profitabilité des activités vie, épargne, retraite,
– les indicateurs de satisfaction des clients et des distributeurs,
– les résultats des enquêtes de satisfaction des collaborateurs.

Lors de la réunion proprement dite, le Directoire d'AXA fait un point avec l'entité sur son activité et sa performance, en les comparant aux objectifs inscrits dans son budget et dans sa lettre d'objectifs annuels ainsi que sur l'évolution de son marché, de son environnement réglementaire et concurrentiel. Ces réunions permettent au Directoire d'avoir un suivi régulier de la bonne marche des opérations du Groupe.

Les QBR sont aussi l'occasion pour le Comité Exécutif d'échanger sur les priorités du Groupe pour les années à venir, de développer des plans d'action et de suivre leur exécution.

Ainsi en 2004, des initiatives ont été lancées, sous le parrainage de membres du Comité Exécutif, afin de renforcer la croissance des opérations en vie et en dommages.

Cette journée d'échange permet aussi aux membres du Comité Exécutif de partager leurs réalisations locales et de développer la réutilisation dans le Groupe des succès rencontrés, tant sur le plan commercial que sur le plan humain.

La réunion du Comité Exécutif est enfin le lieu de discussions sur les actions à mettre en œuvre afin d'optimiser le fonctionnement du Groupe.

Par les Départements internes

Département Risk Management

La fonction de Risk Management a pour objectif l'identification, la quantification et la gestion des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Pour ce faire, des méthodes

et des outils de mesure et de suivi sont développés et déployés par la fonction Risk Management incluant notamment un cadre homogène de modélisation stochastique.

Ces travaux permettent, le cas échéant, de mettre en œuvre des décisions impactant le profil de risque du Groupe et contribuent à la diminution de la volatilité des résultats grâce à une meilleure appréciation des risques pris ainsi qu'à une optimisation des fonds propres alloués par le Groupe à ses différentes activités.

La fonction de Risk Management au sein du Groupe est coordonnée par une équipe centrale, laquelle est relayée par des équipes de Risk Management locales dans chaque entité opérationnelle du Groupe. La typologie des risques couverts inclut les risques d'actif, de passif, de non-adéquation actif-passif, ainsi que des risques opérationnels. Les principaux processus de contrôle de la responsabilité de la fonction Risk Management sont les suivants :

– le suivi et le contrôle des politiques de gestion actif/passif mises en place au niveau des entités opérationnelles sont réalisés au travers d'une analyse annuelle détaillée de l'adéquation des actifs et passifs. Ces travaux permettent de valider les allocations stratégiques des actifs investis. Par ailleurs, des reportings trimestriels permettent de suivre l'évolution des portefeuilles et de détecter les déviations importantes par rapport à ces allocations stratégiques et aux benchmarks de gestion définis avec les gestionnaires d'actifs,
– une revue annuelle des provisions techniques établies par les entités opérationnelles est mise en œuvre par l'équipe Risk Management centrale pour les activités dommages et réassurance,
– la revue effectuée de façon décentralisée de la tarification et de la profitabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits préalablement à leur lancement,
– le risque de concentration sur les portefeuilles d'actif du Groupe (actions et obligations) est piloté par le Risk Management et agrégé au niveau du Groupe. L'équipe centrale de Risk Management suit les expositions correspondantes sur une base mensuelle et veille au respect, par les entités opérationnelles, des limites de concentration que le Groupe s'est fixées,
– l'estimation, sur une base annuelle, d'un capital économique (méthode de calcul des fonds propres économiques) par ligne de produit, par entité opérationnelle puis agrégé au niveau du Groupe constitue une des réalisations majeures des outils de modélisations stochastiques développés et mis en œuvre par le Risk Management. Ces travaux permettent de modéliser conjointement les risques d'actifs, de passifs et les risques opérationnels.

Les résultats synthétiques de ces travaux sont présentés au Directoire, pour décision si nécessaire. Le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance en sont tenus informés.

Réassurance – AXA Cessions

La mise en œuvre de la politique de réassurance dommages est faite par les entités opérationnelles avec l'aide d'une entité centrale AXA Cessions. Les entités définissent leurs besoins en fonction de contraintes de coût et des objectifs de réduction des expositions aux risques. La cession des risques, à l'exception de certaines réassurances facultatives encore traitées en direct, se fait au travers d'AXA Cessions qui intervient directement sur le marché de la réassurance. AXA Cessions apporte son expertise, notamment par le développement d'études actuarielles sur les expositions du Groupe aux risques catastrophiques. AXA Cessions ainsi que l'équipe centrale de Risk Management suivent et gèrent le risque de contrepartie vis-à-vis des réassureurs, dans le cadre d'un Comité, dit de Sécurité.

Direction Audit

Mission

L'Audit Groupe s'assure pour le compte du Directoire et du Comité d'Audit d'AXA de l'efficacité et de l'efficience des dispositifs de contrôle interne du Groupe AXA. Son périmètre d'intervention comprend l'ensemble des filiales, entreprises, activités ou projets qui le composent.

Organisation et Ressources

L'audit est organisé autour d'une équipe centrale, l'Audit Groupe, et d'équipes d'audit interne implantées dans les filiales du Groupe. L'ensemble du dispositif d'audit d'AXA est coordonné et supervisé par l'Audit Groupe. Celui-ci dispose de deux modes d'action privilégiés :

– le management fonctionnel des équipes d'audit interne des entités opérationnelles ;
– la conduite de missions d'audit stratégique.

Son Directeur dépend du Directoire et plus particulièrement du membre du Directoire chargé de la Direction Financière d'AXA pour le fonctionnement courant. En outre, ses missions d'audit stratégique sont effectuées conformément à des instructions écrites émanant uniquement du Président du Directoire. Le Directeur de l'Audit Groupe a également un lien direct avec le Comité d'Audit d'AXA, et agit en qualité de Secrétaire de ce Comité. Il a une relation directe et régulière avec le Président du Comité d'Audit.

Les équipes d'audit locales sont placées sous la responsabilité d'un Directeur, qui rend compte en règle générale soit directement à son Directeur Général ou soit à

son Directeur Financier, et également à son comité d'audit local. Elles ont un lien fonctionnel avec l'Audit Groupe.

Etendue des travaux

L'Audit Groupe exerce sa responsabilité par deux moyens :

– la fonction de coordination des équipes d'audit interne consiste à établir des directives et des normes de l'audit interne ; coordonner la planification des travaux des équipes locales ; garantir que l'approche par les risques est pertinente ; contrôler la qualité des travaux et le bon suivi des recommandations ; s'assurer de l'allocation et du niveau des ressources mises à disposition des équipes d'audit interne,
– les missions d'audit stratégique visent à déterminer si la direction des entités opérationnelles exerce de façon efficace ses fonctions en matière de planification, d'organisation, de pilotage et de contrôle.

Les équipes d'audit locales se concentrent principalement sur l'identification des risques de leurs unités et sur l'évaluation des systèmes de contrôle permettant de les maîtriser. Leur proximité du terrain est un atout pour l'efficacité de leurs actions.

Administration et gestion

L'Audit Groupe fonctionne selon une Charte approuvée par le Directoire et le Comité d'Audit d'AXA.

Au plan international, l'Audit interne est une profession qui possède sa propre organisation professionnelle, l'Institut de l'Audit Interne (Institute of Internal Auditors – IIA). L'IIA a établi des normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit interne. Ces normes sont reconnues par les régulateurs et ont été adoptées par l'Audit Groupe.

Identification des risques

Depuis quelques années, l'Audit Groupe a mis en place une planification basée sur le risque pour les équipes locales d'audit interne, au moyen du système RAM (Risk Assessment Model - Modèle d'appréciation du risque). L'objectif de l'appréciation du risque à l'aide de ce modèle est d'identifier l'exposition au risque de chaque société, et d'évaluer les dispositifs de contrôle interne adoptés pour prévenir les risques et/ou limiter leur impact.

La détermination des principaux risques d'une activité est essentielle dans le processus de planification d'audit, permettant de garantir que les missions d'audit se concentrent sur les zones à risque. D'autre part, les auditeurs internes et externes se rencontrent pour partager leurs vues sur les risques dans le Groupe et sur les conclusions qu'ils en tirent quant à l'élaboration de leurs plans d'action.

Informatique Groupe

Le risque informatique est pris en compte au travers de l'organisation informatique qui comprend :

– la Direction Informatique Groupe qui définit la politique informatique du Groupe avec une attention particulière portée aux questions de sécurité ;
– la société AXA Technology Services (« AXA Tech »), en charge de l'exploitation des infrastructures informatiques et des réseaux de télécommunication pour 80 % du Groupe ;
– la société AXA Group Solutions qui fournit aux sociétés du Groupe des solutions informatiques partagées, en ligne avec la stratégie générale du Groupe ;
– les départements informatiques des entités opérationnelles pour le développement et la maintenance des logiciels qui supportent leur activité. Pour 20 % d'entre elles s'ajoute la gestion de l'infrastructure informatique.

La Direction Informatique Groupe définit des standards en matière de sécurité informatique et en surveille l'application. Le Directoire approuve la politique de sécurité informatique et est tenu informé de l'avancement de la mise en œuvre.

La Direction Informatique Groupe s'appuie sur les TO (Transversal Officers) qui rapportent au Directoire et assurent une relation continue avec l'ensemble des unités opérationnelles, et une remontée d'information à la direction du Groupe concernant les projets informatiques importants ou stratégiques.

La société AXA Tech assure la mise en œuvre de la politique de sécurité informatique de manière cohérente et transparente.

Direction Programmes Groupe

La Direction Programmes Groupe a la responsabilité de la surveillance et de la réduction du risque de continuité. Elle définit des standards en matière de continuité (tant au niveau opérationnel qu'au niveau informatique) et en surveille la mise en œuvre au sein des entités opérationnelles. Le Directoire approuve la politique de « Business continuity management » et est tenu informé de l'avancement de sa mise en œuvre.

Direction Service Client et Distribution Groupe

La Direction Service Client et Distribution met en oeuvre des éléments de mesure opérationnels du niveau de service aux

clients et de la satisfaction des clients (tels que par exemple Customer scope ou Distributor scope, tableau de bord mesurant la performance opérationnelle de nos réseaux de distribution).

La Direction Service Client et Distribution identifie également les bonnes pratiques au niveau mondial, les valide auprès du comité de Distribution Groupe et les diffuse à l'ensemble des entités opérationnelles pour déploiement.

Direction Achats Groupe

Afin de réduire ses coûts d'achats et de mieux contrôler nos principaux prestataires extérieurs, le Groupe a mis en place une Direction des Achats Groupe dont le mandat est de bâtir une expertise achat au sein des principales entités opérationnelles, de faire en sorte que les achats soient effectués de façon quasi exclusive par des acheteurs professionnels, de négocier des contrats avec les fournisseurs et de réduire le risque par l'établissement de standards en matière contractuelle et de déontologie.

Le Directoire valide la stratégie d'achat du Groupe et est tenu informé de sa mise œuvre.

Direction Juridique Groupe (DJC)

La Direction Juridique Groupe intervient sur tout sujet lié au droit et aux risques juridiques d'ampleur significative à l'échelle du Groupe, et assure la sécurité juridique des opérations du Groupe et de ses dirigeants. Elle a la responsabilité d'identifier et de gérer les risques juridiques au niveau Groupe. La DJC surveille l'ensemble des litiges significatifs du Groupe et gère directement certains litiges dans lesquels AXA ou ses dirigeants sont concernés. La DJC contribue aussi à l'élaboration de standards et procédures mises en place au sein d'AXA décrites ci-après (Code de déontologie, lutte anti-blanchiment, suivi des engagements hors-bilan).

Des directions juridiques existent au sein des principales entités du Groupe. Elles ont pour fonction d'assurer la sécurité des opérations de leurs entités et d'appliquer les règles juridiques locales. La DJC a un rôle de coordination de ces directions juridiques et de préparation des décisions qui relèvent du niveau Groupe.

Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG)

Les missions de contrôle effectuées par la DCFG sont décrites ci-après dans le cadre de la procédure de gestion de la structure financière du Groupe.

Direction Plan Budgets Résultats Centrale (PBRC)

Les missions de consolidation, de contrôle de gestion ainsi que de contrôle de l'information financière, assurées par la Direction PBRC sont décrites ci-après.

Procédures de contrôles - Définition des procédures et standards Groupe

Code de déontologie

Depuis 1990, AXA a élaboré un Code de Déontologie axé principalement sur les interdictions d'opérer sur le titre AXA et FINAXA.

Afin de se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, un nouveau Code de Déontologie a été adopté en février 2004. Il porte sur les conflits d'intérêt, les transactions sur les titres du Groupe et de ses filiales cotées, les règles de confidentialité et de contrôle des informations sensibles, la politique de protection et de sauvegarde de l'information de la Société, le traitement des plaintes pouvant émaner de salariés du Groupe.

Le Code de Déontologie du Groupe ne fait que compléter les codes de déontologie des unités opérationnelles, qui contiennent notamment, en conformité avec les réglementations locales, les dispositions relatives aux méthodes de commercialisation des produits et services du Groupe et aux pratiques de vente.

La dimension du Groupe, l'attention qu'il porte au développement durable, la focalisation croissante des pouvoirs publics sur les pratiques de vente et les insuffisances constatées à plusieurs reprises ont conduit le Groupe à augmenter les ressources consacrées au contrôle de la qualité des méthodes de commercialisation et des pratiques de vente.

Procédures de lutte contre la fraude, le blanchiment

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux partout où il est en relation d'affaire. L'esprit de cette lutte est consigné dans une charte qui a été approuvée par le Directoire et le Conseil de Surveillance et a été largement diffusée dans le Groupe.

Sur la base de cette charte, chaque entité opérationnelle a mis en place des procédures reprenant certains principes généraux venant s'ajouter aux réglementations locales applicables. Le principe « Connaître le Client » est essentiel, et sous-tend toute transaction. Une attention toute particulière

est portée aux transactions en espèces ou impliquant tout autre instrument monétaire équivalent. La revue et la modification régulières des procédures sont effectuées en fonction de l'expérience acquise.

Un réseau de correspondants pour la lutte contre le blanchiment des capitaux a été mis en place pour coordonner les actions et faire circuler les informations importantes. En France, une organisation spécifique a été mise en place pour coopérer de la façon la plus efficace avec TRACFIN.

Suivi des engagements hors bilan

Le suivi des engagements hors bilan est un processus dans lequel chaque filiale remonte les informations à PBRC dans le cadre du processus de consolidation.

Pour la société AXA, l'essentiel de ces engagements ont un caractère financier et sont classés en trois grandes catégories.

Sûretés, cautions, avals et garanties

Elles font l'objet d'un encadrement par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance qui fixe le montant annuel autorisé ainsi que les plafonds par catégorie d'engagement, et sont soumises à une procédure spécifique. La DJC a la charge de cette surveillance et notamment, l'analyse de la nature juridique de l'engagement, l'organisation de sa validation préalable par les organes sociaux et le suivi de l'exécution de cet engagement. Ces garanties sont, pour la plupart, consenties à des filiales et relatives à des garanties sur prêts, au profit d'autres entités du Groupe, ou de tiers.

Instruments dérivés

Afin de gérer les risques de taux et de change, la DCFG est autorisée à utiliser des instruments dérivés, principalement des swaps de taux, de devises et de change, des instruments de change à terme, ainsi que des options, des caps et des floors. Ces instruments, qui peuvent être standardisés ou structurés, sont utilisés dans le cadre de stratégies décrites et autorisées par le Comité Financier du Conseil de Surveillance. Les opérateurs, autorisés à engager la Société et à conclure des opérations, sont listés dans un recueil de signatures.

La DCFG a mis en place une organisation permettant d'établir une séparation des responsabilités entre l'équipe en charge de l'initiation des opérations sur instruments dérivés et celle responsable du contrôle des risques associés.
Enfin, lors de la mise en place d'une stratégie de couverture, la DCFG établit les documentations et tests d'efficacité permettant de justifier les couvertures mises en place.

Autres engagements

La DCFG est en charge de déterminer le montant adéquat de lignes de crédit confirmées. Elle s'assure par ailleurs, au niveau consolidé, que les conditions et la documentation contractuelle sont favorables et, en particulier, qu'elle ne contient aucune contrainte significative, pouvant entraîner une exigibilité anticipée des ressources.

Les informations concernant les engagements hors bilan sont détaillées dans l'annexe aux comptes annuels d'AXA.

Gestion de la structure financière du Groupe

Le Comité Financier du Conseil de Surveillance, ainsi que le Directoire, sont régulièrement informés par le Directeur Financier de tous les projets majeurs et changements relatifs à la gestion de la structure financière consolidée du Groupe. Ils examinent périodiquement les analyses et prévisions à 3 ans. Ces prévisions, qui prennent en compte des scénarios extrêmes de variations des marchés financiers, sont également mises à jour mensuellement dans un tableau de bord destiné au Directoire. Par ailleurs, le Comité Financier d'une part, valide les méthodes d'analyse des risques, les normes de mesure et les plans d'actions permettant de maintenir une structure financière solide et d'autre part, fixe les limites à l'intérieur desquelles la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG) peut agir. En étroite collaboration avec les équipes financières locales, la DCFG est en charge de (i) définir et piloter l'adéquation des fonds propres des filiales, (ii) définir et piloter la politique de liquidité du Groupe, (iii) coordonner et centraliser la politique de financement du Groupe.

Surveillance de l'adéquation des fonds propres du Groupe des filiales du Groupe

Solvabilité réglementaire locale

La Direction Financière de chacune des filiales est en charge de l'établissement des états réglementaires ainsi que des échanges avec les autorités réglementaires locales.

Un reporting semestriel est envoyé par chacune des filiales à la DCFG, permettant de s'assurer de l'adéquation du niveau des fonds propres de chaque filiale en fonction des contraintes réglementaires qui lui sont propres.

Par ailleurs, les filiales réalisent des simulations tenant compte des différentes obligations réglementaires qu'elles doivent respecter, en utilisant des scénarios extrêmes sur les actifs (tant sur la valeur de marché des actions que sur l'évolution des taux d'intérêt) ; chaque semestre, ces simulations sont transmises à la DCFG pour consolidation, lui permettant de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales.

Solvabilité consolidée

Soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurances, le Groupe AXA procède à un calcul de solvabilité ajustée sur la base des comptes consolidés du Groupe, transmis chaque année à la Commission de Contrôle des Assurances.

La DCFG effectue en continu une prévision à 3 ans, en utilisant des scénarios extrêmes sur l'évolution des marchés des actions et des taux d'intérêts.

Surveillance et gestion du risque de liquidité

La maîtrise du risque de liquidité incombe aux différentes entités opérationnelles. La DCFG assure un suivi consolidé, permettant de mesurer de manière homogène la durée des ressources de chaque entité, susceptible de porter un risque significatif. Pour cela, elle a formalisé les principes de suivi et de mesure des ressources et les normes de gestion du risque de liquidité.

– la liquidité est gérée de manière prudente par la DCFG grâce au maintien d'une trésorerie abondante et gérée de façon centralisée, à des ressources d'endettement longues et en grande partie subordonnées et grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit à moyen terme confirmées non utilisées significatif ;
– le GIE AXA Trésorerie Europe centralise la gestion de la trésorerie des entités de la zone Euro ;
– par ailleurs, les normes mises en place par le Groupe sécurisent la liquidité grâce au profil des actifs investis, avec notamment la détention d'un portefeuille important d'actifs éligibles auprès de la Banque Centrale Européenne (BCE). Un plan de secours de liquidité, au niveau du Groupe, permet de s'assurer de la capacité à résister à d'éventuelles crises de liquidité.

Politique de financement du Groupe et gestion de l'endettement consolidé

Afin d'assurer au Groupe une flexibilité financière élevée, la DCFG coordonne, en liaison avec les filiales, l'endettement consolidé, ainsi que sa gestion en termes de risques de taux et de change. Pour cela la DCFG a formalisé les principes de gestion et de mesure des ressources en matière de risques de taux et de change, afin de disposer d'une position consolidée homogène. Elle s'appuie sur les informations remontées des filiales. Un rapprochement comptable est effectué chaque semestre.

Les ratios d'endettement sont gérés de manière à maintenir, même dans un environnement défavorable de hausse des taux et de baisse des résultats, des niveaux compatibles avec nos objectifs de notation de solidité financière. Ces ratios, ainsi que l'échéancier de refinancement et la charge financière, sont gérés sur la base d'un plan à trois ans.

Information et communication

Communication Financière

La qualité des informations financières et comptables repose sur le croisement des rôles d'élaboration, de relecture et de validation des informations financières ainsi que sur le principe d'unicité de la source d'informations. Sauf rares exceptions, l'ensemble des informations financières communiquées par la Société proviennent de la Direction PBRC du Groupe. Ces rares exceptions concernent les situations où les informations demandées par les marchés financiers sont des informations de « gestion » qui ne sont pas issues des systèmes de consolidation comptable et financière du Groupe.

Le contrôle des informations financières et comptables s'articule différemment en fonction des supports de communication afin d'en améliorer tant l'aspect qualitatif que l'aspect quantitatif :

Support de communication financière (communiqué de presse, présentation presse et marchés financiers...).
Ces supports sont réalisés et rédigés par la Direction de la Communication Financière avec pour objectif de donner une image synthétique, claire et intelligible de l'activité de la Société pour une période donnée. Ils sont revus et validés par la Direction Financière et par la Direction Juridique. Ils sont par la suite soumis pour approbation au Directoire, les communiqués de presse sur les comptes étant revus par le Conseil de Surveillance. Les Commissaires aux Comptes revoient les communiqués qui concernent les arrêtés des comptes annuels et semestriels.

Documents légaux (Document de Référence)
Plusieurs départements d'AXA contribuent à la préparation de ces documents (Directions de la Communication Financière, Communication Interne, Juridique), la Direction PBRC assurant la coordination de cette préparation ainsi que la cohérence globale des informations contenues dans le document. Chacun des contributeurs veille à l'homogénéité et à la clarté du document. Ils sont soumis pour approbation au Directoire.

L'ensemble des informations contenues dans ces documents légaux font aussi l'objet d'une vérification selon les normes professionnelles applicables en France par les Commissaires aux Comptes de la Société.

Communication interne et externe

La Direction de la Communication Interne et Externe favorise le partage de l'information au sein du Groupe grâce notamment à une messagerie, des systèmes intranet, des bases documentaires et des journaux internes, et définit la

politique de communication externe du Groupe. Elle est dotée des moyens nécessaires à la présentation d'une information fidèle et de qualité et à la maîtrise des risques d'image.

Evaluation et amélioration en continu des procédures de contrôle interne

Evaluation des organes de gouvernance

Le Conseil de Surveillance, ainsi que certains de ses Comités spécialisés, s'évaluent régulièrement pour améliorer leur performance. L'évaluation du Conseil de Surveillance et des Comités du Conseil est décrite en première partie de ce rapport. Le Conseil de Surveillance évalue le Directoire par l'exercice du contrôle permanent de la gestion de ce dernier.

AXA Way

Afin d'optimiser le service au client, d'augmenter les parts de marché et de développer la distribution, AXA a décidé de s'appuyer depuis 2002 sur une démarche formalisée d'amélioration continue des processus opérationnels, appelée AXA Way. Les équipes centrales définissent pour le Groupe la méthode commune ainsi que les critères de suivi et d'évaluation des projets. Elles organisent également la formation des équipes AXA Way. Les entités développent les projets avec le support d'un Axa Way Leader et le sponsoring du CEO de l'entité (systématiquement un membre du Comité Exécutif), en appliquant la méthode Groupe qui conserve la flexibilité nécessaire pour être adaptée aux spécificités locales de chaque projet.

Auto-évaluation (scorings)

Des auto-évaluations (scorings) sont réalisés régulièrement dans les domaines d'activités du groupe (sécurité informatique, gouvernance informatique, activité dommage, activité vie, distribution...).

RH Scope

AXA mène depuis 1993 des enquêtes auprès des collaborateurs afin que ces derniers puissent s'exprimer sur leur environnement de travail et sur la façon dont ils sont reconnus. Les résultats de cette enquête, communiqués à l'ensemble des salariés du Groupe, font l'objet d'un dialogue entre managers et collaborateurs qui est suivi de plans d'action dont la synthèse est revue par le Directoire. Depuis 2002, cette enquête est annuelle.

Système de remontée d'incidents majeurs

En application du Code de déontologie Groupe, les collaborateurs du Groupe peuvent soumettre de manière anonyme ou non toute question éventuelle qu'ils pourraient se poser sur des questions comptables, de contrôle interne, d'audit ou de fraude. Tout collaborateur a la possibilité de s'adresser à son supérieur hiérarchique, à un représentant des Ressources Humaines, du Département Juridique ou de déontologie de sa société, ou à la Direction Juridique centrale d'AXA, ou directement au Président du Comité d'Audit d'AXA par l'intermédiaire d'une ligne de fax dédiée.

Suivi des recommandations de missions d'audit

Toutes les missions d'audit donnent lieu à des recommandations à mettre en œuvre par les audités. Ces recommandations et les plans d'actions attachés font l'objet d'un suivi systématique dont les résultats sont présentés au Directoire et au Comité d'Audit.

Consolidation, contrôle de gestion et contrôle de l'information financière et comptable du groupe

Principes

Les fonctions de consolidation, de contrôle de gestion ainsi que le contrôle de l'information financière et comptable sont assurées par la Direction Plan Budget Résultats Centrale (PBRC) qui fait partie de la Direction Financière et qui travaille en réseau avec ses départements correspondants dans les différentes directions financières des filiales du Groupe (départements PBR).

Les missions de PBRC recouvrent notamment :

- la définition et la diffusion des standards de consolidation, de reporting du Groupe et l'animation du réseau PBR dans le monde ;
- le pilotage du projet de conversion aux IFRS (International Financial Reporting Standards) pour le groupe ;
- la gestion du système de reporting économique et comptable du Groupe ;
- la coordination de l'élaboration du document de référence déposé auprès de l'AMF ;
- la mise en place et l'utilisation déclinée des outils de contrôle de gestion ;
- l'analyse des données chiffrées représentatives de l'activité et du résultat et des indicateurs de performances clés ;
- la relation avec les commissaires aux comptes et la contribution aux comités d'audit autant que de besoin.

Dans cette direction, l'information financière et comptable est ainsi consolidée dans le respect des normes comptables françaises, revue et éclairée d'une analyse économique complémentaire.

Rôles des acteurs

L'organisation de cette fonction est répartie entre les filiales qui sont responsables de la consolidation et du contrôle de l'information financière produite à leur niveau (palier de consolidation) et la direction centrale PBRC qui est responsable de la revue de cette information permettant l'élaboration des comptes consolidés et des synthèses afférentes réalisées au niveau du Groupe.

Dans ce contexte, cette direction a la responsabilité :

- en amont du processus de consolidation et de contrôle, des outils de remontée de l'information dont l'outil de consolidation, le manuel de consolidation, le manuel de reporting et le manuel d'élaboration de l'Embedded Value et de l'émission d'instructions aux filiales ;
- en aval du processus, de la revue de l'information financière et comptable produite par les filiales et de l'élaboration du contrôle des différents produits finis dont le Document de Référence ;
- en parallèle, du suivi et de la résolution de sujets techniques propres à la holding et du pilotage du projet de conversion aux normes IFRS.

L'outil de consolidation, géré et actualisé par une équipe dédiée, est localement alimenté par les données financières comptables homogénéisées aux standards comptables du Groupe et retraitées pour tenir compte des règles de consolidation en normes comptables françaises.

L'outil de consolidation permet aussi de remonter une information pour le «contrôle de gestion» dans un objectif d'éclairage économique des comptes consolidés. Le processus d'élaboration et de validation de l'information est analogue à celui de la production de l'information financière consolidée.

Les standards comptables du Groupe, cohérents avec les principes comptables et réglementaires français pour les comptes consolidés French GAAP, sont formalisés dans le manuel de consolidation du Groupe. Une fois par an, ce manuel est remis à jour par une équipe d'experts PBRC, relu et validé par les commissaires aux comptes et mis à la disposition des filiales du Groupe. Ces experts sont aussi responsables de la correcte application, par le Groupe, des normes comptables lors des arrêtés semestriels et annuels, illustrée notamment dans les principes publiés dans le Document de Référence.

En outre, dans le cadre du projet de conversion aux IFRS, un Guide des standards comptables du Groupe dans ce référentiel a été établi, validé par les commissaires aux comptes et diffusé aux filiales afin de leur permettre de procéder aux premiers travaux de consolidation relatifs à l'année 2004 nécessaires pour préparer la transition en 2005 vers ce nouveau référentiel.

Mécanismes de contrôle

Comme indiqué ci-dessus, les filiales sont responsables du contrôle de l'information consolidée produite à leur niveau. En outre, la revue et l'analyse de l'information financière et comptable consolidée, accompagnée de commentaires détaillés rédigés par les filiales qui constituent des paliers de consolidation, sont assurées au niveau du Groupe par les équipes dédiées aux relations avec les filiales. Ces équipes revoient notamment :

- les retraitements d'homogénéisation et de consolidation ;
- les états financiers ligne par ligne, y compris :
  - les informations transmises à la communication financière,
  - l'annexe aux comptes consolidés,
  - l'ensemble des informations complémentaires à l'annexe et publiées dans le rapport semestriel et annuel du Groupe ;
- l'analyse du résultat, des capitaux propres et des principales lignes du bilan ;
- le rapport d'activité et de gestion.

Cette organisation s'applique pour toutes les publications du Groupe AXA : comptes en normes françaises deux fois par an (et s'appliquera de la même façon pour les comptes en normes IFRS à compter de 2005), chiffre d'affaires et autres indicateurs d'activité quatre fois par an, et, une fois par an, Embedded Value.

Le modus operandi repose à chaque fois sur le travail d'équipe décrit ci-dessus lié à une collaboration étroite avec les Commissaires aux Comptes du Groupe de la manière suivante :

- anticipation avec les experts et les Commissaires aux Comptes de toute évolution des normes comptables, et/ou du référentiel réglementaire (exigences nouvelles des régulateurs français), et mise en application des éventuels changements de règles après approbation de l'équipe chargée de la doctrine comptable et des Commissaires aux Comptes du Groupe ;
- résolution dans les phases de pré-clôture des principaux points d'audits formalisés par des réunions d'arrêté avec les auditeurs locaux et centraux ;

– présentation des principales options de clôture au Directoire puis au Comité d'Audit précédant celui qui examine les comptes annuels, pour validation ;
– finalisation de l'audit des informations financières et comptables au moment de l'arrêté des comptes lors de réunions en la présence des auditeurs locaux et centraux et des équipes financières locales et centrales. Ces séances donnent toutes lieu à un rapport d'audit circonstancié.

Autres éléments

Conjointement à ces travaux de clôture, la Direction PBRC établit à usage interne un reporting mensuel traitant de l'activité, un reporting trimestriel traitant de la profitabilité, une visée (estimation des résultats) semestrielle et deux visées annuelles et réalise la consolidation des informations financières du budget et du plan. Les commissaires aux comptes interviennent dans le cadre de l'identification des risques et de la validation des principes et options de clôture envisagés ; ils interviennent dans le cadre des clôtures annuelles et semestrielles.

En outre, l'élaboration des états financiers du Groupe fait l'objet d'un processus construit autour d'instructions circularisées auprès des entités. Ce processus permet de contrôler la validité des informations financières par la remontée d'informations des filiales dûment certifiées à la fois par le Directeur Général et le Directeur Financier de cette entité. Ce processus de contrôle permet de porter à la connaissance du Directeur Financier du Groupe les conditions exactes de l'exécution de leurs travaux.

Il est à noter qu'en raison du nombre important d'acquisitions et de fusions de sociétés effectué par le Groupe au cours des dernières années, les informations financières proviennent de systèmes d'information multiples qui font progressivement l'objet d'une plus grande intégration.

La Direction PBRC pilote la conversion du Groupe aux normes IFRS, ce qui inclut la définition des modalités d'application des principes comptables et la réalisation de travaux de consolidation. Les commissaires aux comptes sont associés étroitement à ces étapes. La Direction PBRC assure également l'animation des différentes structures de gouvernance du projet mises en place au niveau du Groupe. Le projet de conversion et son avancement sont décrits dans la partie « Autres informations à caractère financier ».

Ainsi qu'indiqué dans cette partie « Autres informations à caractère financier » les principes d'application des nouvelles normes dans leur situation présente et telles qu'elles ont pu être interprétées à cette date ont été arrêtés par le Directoire et présentés au Comité d'audit en Décembre 2004. Ces principes d'application sont en cours de mise en œuvre en vue d'établir le bilan d'ouverture définitif et les comptes pro forma 2004. Pour cette raison, il n'est pas encore possible à ce stade de présenter des éléments chiffrés définitifs de l'impact du passage aux normes IFRS ayant fait l'objet d'une revue complète d'audit.

Conclusion

Grâce à sa structure de gouvernance et ses organes sociaux, aux départements internes, et aux polices et procédures décrites ci-dessus, AXA a mis en place un système de contrôle interne adapté aux risques liés à son métier.

Ce système ne donne pas, bien sûr, une garantie à toute épreuve, mais constitue une structure de contrôle solide pour une entreprise globale telle qu'AXA.

L'environnement de contrôle et ce système de contrôle ne sont pas statiques et la direction du Groupe est attentive aux évolutions dans ce domaine et recherche une amélioration régulière de son dispositif de contrôle interne.

Rapport du Commissaire aux Comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société AXA SA pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

(Exercice clos le 31 décembre 2004)

Aux Actionnaires de
Société AXA SA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la Société AXA SA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de Surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Il appartient au Président du Conseil de Surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés conformément aux règles et principes comptables français.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés conformément aux règles et principes comptables français. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés conformément aux règles et principes comptables français, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés conformément aux règles et principes comptables français, contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Paris, le 24 février 2005

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas Catherine Pariset

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg Jean-Pierre Lassus

AXA en bourse et actionnariat

Le marché des titres

Actions

L'action AXA est cotée sur Euronext Paris SA sur le premier marché (continu A), Code Euroclear France : 12062 et depuis le 25 juin 1996, à la Bourse de New York sous forme d'*American Depositary Shares* (ADS) représentant une action AXA.

Les actions créées depuis le 1er janvier 2005 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 2004, prévu le 28 avril 2005.

TRANSACTIONS DE L'ACTION AXA ET DE L'ADS AXA SUR 20 MOIS A PARIS ET NEW YORK

	BOURSE DE PARIS				BOURSE DE NEW YORK		
	Total titres échangés (en milliers)	Cours en euros Plus haut	Plus bas		Total titres échangés (en milliers)	Cours en US$ Plus haut	Plus bas
2003				**2003**			
Juillet	209.204	15,21	12,87	Juillet	6.995	17,40	15,16
Août	212.288	16,73	13,94	Août	6.377	18,37	16,17
Septembre	264.705	17,38	14,31	Septembre	6.209	19,41	16,88
Octobre	222.334	16,47	14,20	Octobre	7.069	19,13	17,02
Novembre	189.190	17,00	15,21	Novembre	4.705	19,59	18,20
Décembre	157.426	17,18	16,23	Décembre	5.277	21,49	19,41
2004				**2004**			
Janvier	208.523	19,36	16,98	Janvier	6.844	24,37	21,61
Février	160.371	19,28	17,77	Février	6.169	24,04	22,31
Mars	235.919	18,83	16,14	Mars	8.118	23,32	19,73
Avril	207.913	18,74	17,11	Avril	6.349	22,28	20,37
Mai	235.481	17,81	15,63	Mai	5.671	21,65	19,00
Juin	180.392	18,33	16,47	Juin	5.745	22,32	20,00
Juillet	150.284	18,47	16,32	Juillet	4.432	22,30	19,79
Août	149.805	17,09	15,60	Août	5.104	20,64	19,12
Septembre	157.836	17,39	16,08	Septembre	4.140	21,21	19,88
Octobre	223.248	17,56	16,14	Octobre	5.601	21,84	20,54
Novembre	182.370	18,27	16,85	Novembre	6.435	24,04	21,50
Décembre	151.546	18,56	17,55	Décembre	6.255	24,94	23,44
2005				**2005**			
Janvier	155.380	18,90	17,90	Janvier	6.654	24,97	23,35
Février	152.554	20,49	18,46	Février	6.901	27,15	23,96

Les autres titres

OBLIGATIONS SUBORDONNEES CONVERTIBLES EN ACTIONS AXA

	Obligations subordonnées convertibles en actions du 8 février 1999	Obligations subordonnées convertibles en actions du 17 février 2000
Nombre d'obligations	9.239.333	6.646.524
Montant nominal de chaque obligation	165 euros	165,50 euros
Montant nominal total	1.524.489.945 euros	1.099.999.722 euros
Jouissance	8 février 1999	17 février 2000
Date de maturité	1er janvier 2014	1er janvier 2017
Taux d'intérêt nominal	2,50 %	3,75 %
Conversion	à partir du 9 février 1999, à raison de 4,06 actions pour une obligation	à partir du 17 février 2000, à raison de 4,06 actions pour une obligation
Amortissement normal	en totalité au 1er janvier 2014 au prix de 230,88 euros par obligation, soit 139,93 % du montant nominal	en totalité au 1er janvier 2017 au prix de 269,16 euros 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 1er 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.	– à tout moment par achat en bourse ou hors bourse, – au gré de l'émetteur, en espèces, à partir du 1er 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 31 janvier 2005	9.199.353	6.639.463

Les obligations subordonnées convertibles AXA 2,5 % 2014 sont cotées au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

TRANSACTIONS DES OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES AXA 1999/2014

Mois	Total titres échangés	Cours plus haut (en euros)	Cours plus bas (en euros)
2003			
Juillet	12.172	175,00	165,00
Août	7.975	171,00	165,00
Septembre	89.563	175,00	167,10
Octobre	26.442	173,00	169,50
Novembre	13.570	173,50	170,50
Décembre	77.341	181,00	170,50
2004			
Janvier	19.074	179,75	172,00
Février	26.322	178,00	173,05
Mars	71.878	185,00	176,80
Avril	27.847	180,00	177,00
Mai	66.463	180,00	174,00
Juin	47.286	178,30	174,30
Juillet	181.060	190,00	177,00
Août	54.074	184,50	178,00
Septembre	21.547	189,00	182,50
Octobre	14.403	190,00	186,00
Novembre	58.556	198,00	184,00
Décembre	19.284	197,90	191,05
2005			
Janvier	25.877	195,50	188,20
Février	41.758	196,70	190,50

Les obligations subordonnées convertibles AXA 3,75% 2017 sont cotées au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

TRANSACTIONS DES OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES AXA 2000/2017

Mois	Total titres échangés	Cours plus haut (en euros)	Cours plus bas (en euros)
2003			
Juillet	4.803	192,50	183,40
Août	8.707	191,00	179,00
Septembre	44.105	202,00	188,40
Octobre	14.465	195,00	191,00
Novembre	37.642	198,00	191,80
Décembre	11.939	202,00	194,00
2004			
Janvier	16.453	200,00	192,10
Février	38.461	200,00	187,00
Mars	11.836	203,00	197,00
Avril	180.805	202,30	197,00
Mai	50.490	202,10	197,50
Juin	93.824	200,80	195,00
Juillet	40.028	204,00	200,80
Août	27.034	206,80	202,00
Septembre	71.180	213,75	205,50
Octobre	52.618	215,65	212,20
Novembre	92.102	218,50	213,00
Décembre	3.180	225,00	215,40
2005			
Janvier	29.116	221,00	202,00
Février	28.576	223,75	217,50

Actionnariat des salariés

AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés.

Le Directoire, faisant usage des autorisations conférées par les Assemblées Générales du 30 avril 2003 d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en faveur des salariés d'AXA, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986, a procédé à deux augmentations de capital réservées aux salariés du Groupe (« Shareplan 2004 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2004 :
– une offre classique dans 26 pays,
– une offre dite à effet de levier dans 27 pays.

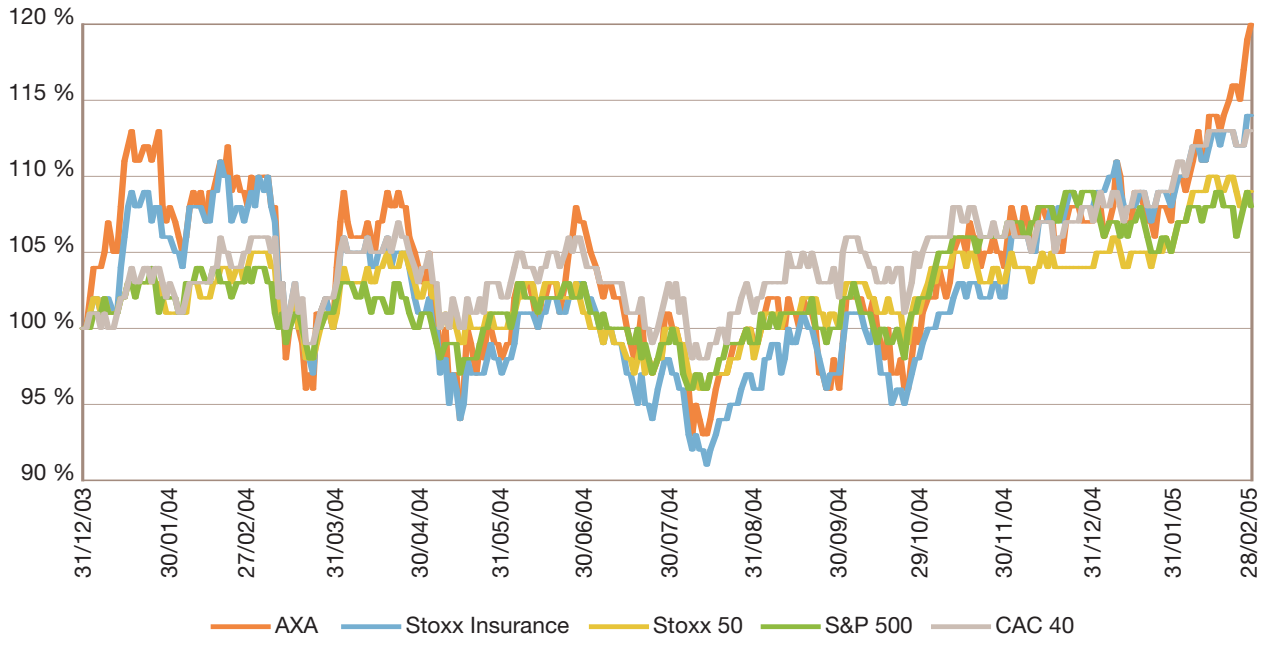
L'opération Shareplan 2004 s'est déroulée en deux temps :
– une première émission, réalisée au mois de juillet, a été réservée aux salariés français pour leur permettre d'investir leur intéressement et leur participation,
– une deuxième émission au mois de décembre a été proposée à l'ensemble des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

Plus de 120 sociétés dans 27 pays ont participé à Shareplan 2004. Le montant total des souscriptions s'est élevé à 257 millions d'euros, en hausse de 35,3 % par rapport à l'opération Shareplan 2003 (190 millions d'euros), dont :
– 43,5 millions d'euros pour la formule classique, contre 31 millions d'euros en 2003 ;
– et 213,3 millions d'euros pour la formule à effet de levier, contre 159 millions d'euros en 2003.

Au total, 18.856 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1er janvier 2004, ont été créées.

Au 31 décembre 2004, les salariés du Groupe AXA détiennent à travers 22 fonds communs de placement et par détention directe d'actions ou d'ADR, 97.493.470 actions, soit 5,11 % du capital de la Société et 6,19 % des droits de vote.

Evolution du cours du titre AXA



	31/12/03	31/12/04	Variations 2004/2003	28/02/05	Variations 2005/2004
AXA	16,97	18,18	7,1 %	20,31	11,7 %
Stoxx Insurance	173,56	187,26	7,9 %	198,58	6,0 %
Stoxx 50	2.660,37	2.774,77	4,3 %	2.892,56	4,2 %
S&P 500	1.111,92	1.211,92	9,0 %	1.203,60	(0,7 %)
CAC 40	3.557,90	3.821,16	7,4 %	4.027,16	5,4 %

Panorama de l'année 2004

Au cours du premier semestre 2004, les performances des marchés financiers internationaux ont été relativement moroses ; les investisseurs recherchant principalement un investissement sur des valeurs de rendement. Au second semestre 2004, les marchés actions, et en particulier les sociétés à petite et moyenne capitalisation, ont bénéficié d'un regain de confiance. Avec la levée des incertitudes entourant les élections aux Etats-Unis, les marchés financiers ont connu une accélération de la croissance au quatrième trimestre, et ce en dépit de la faiblesse du dollar américain, du déficit aux Etats-Unis et des cours du pétrole. La croissance de l'économie mondiale a atteint un niveau record en 2004 (+ 5 %), la zone euro affichant une croissance de 1,6 % et les Etats-Unis progressant de 3,9 %. Des statistiques économiques favorables ainsi que le rebond des indicateurs de consommation et de production ont également favorisé la reprise des marchés.

En Europe, le Stoxx 50 a progressé de 4 % en 2004, le DAX allemand et le CAC 40 étant en hausse de 7 %, et le FTSE 100 de 8 %. Au Japon, le Nikkei 225 a enregistré un gain de 8 %, tandis que le Dow Jones prenait 3 %, le S&P 500 9 % et le Nasdaq, indice des valeurs technologiques, 9 %.

Le secteur européen de l'assurance, dont l'indice de référence Stoxx Insurance est en hausse de 8 %, a connu une performance en ligne avec les principaux marchés actions en 2004. Les résultats de la plupart des compagnies d'assurance se sont améliorés grâce au redressement des fondamentaux, à la hausse des marchés actions et à une bonne tenue des conditions tarifaires en assurance Dommages et en Réassurance, et ce, malgré une année sans précédent en termes de catastrophes naturelles. Au second semestre, les ouragans aux Etats-Unis, les typhons au Japon, ainsi que le tsunami dévastateur du Sud-Est asiatique sont venus rappeler au secteur que des facteurs extérieurs imprévus peuvent toujours survenir et que la discipline tarifaire doit plus que jamais rester à l'ordre du jour.

Le secteur de l'assurance a souffert des éléments suivants en 2004 :

Raffermissement de l'euro

L'appréciation persistante de l'euro, en hausse de 8 % contre le dollar américain en 2004, a eu un impact sur les assureurs ayant une forte exposition aux Etats-Unis. Le dollar a atteint son point le plus bas contre l'euro le 30 décembre 2004 à 1.00 euro = 1.3637 dollar. La stratégie de couverture mise en place par AXA a permis d'atténuer les effets de la dépréciation du dollar sur le résultat opérationnel et le bilan du Groupe en 2004.

Marges financières

La faiblesse des taux a été un sujet de préoccupation pour les compagnies d'assurance ces deux dernières années. Des rendements obligataires en baisse et des taux servis aux assurés proches des minimums garantis ont entraîné une érosion des marges financières. Une bonne gestion actif/passif a permis d'en alléger l'impact, mais le niveau bas des taux d'intérêt à long terme reste un sujet pour le secteur.

Risques réglementaires pour les compagnies d'assurance Vie

Dans la droite ligne des enquêtes sur les pratiques de « late trading » et de « market timing » en 2003 et 2004 dans les OPCVM américains, plusieurs compagnies d'assurance Dommages et Prévoyance collective aux Etats-Unis ont été accusées par le Procureur Général de l'état de New York d'avoir manipulé les marchés de l'assurance en 2004. Ces enquêtes n'étant pas encore terminées, il est difficile d'en évaluer l'impact ultime sur le secteur.

Incertitudes liées aux règles sur l'information financière

Le secteur de l'assurance a connu en 2004 des changements majeurs en matière d'information financière : finalisation des principes de la Phase 1 des IFRS, naissance de ceux relatifs à « l'European Embedded Value » édictés par le CFO Forum et adoption de nouvelles règles de solvabilité. D'autres changements sont porteurs de nouveaux défis comptables d'ici 2009 avec la Phase 2 des IFRS sur les contrats d'assurance. Alors que la réflexion débute, l'inquiétude porte sur la capacité des règles comptables à donner une vision plus claire et plus économique des sociétés d'assurance. AXA a été l'une des toutes premières sociétés à informer les investisseurs des conséquences du passage au IFRS, le 6 janvier 2005.

En revanche, au fur et à mesure que l'on progressait dans l'année 2004, le secteur de l'assurance a bénéficié des éléments suivants :

Discipline tarifaire en assurance Dommages et Réassurance

Les ratios combinés en Dommages n'ont cessé de s'améliorer dans l'ensemble du secteur européen, grâce à une bonne tenue des conditions tarifaires et à une discipline plus stricte de la plupart des acteurs en matière de souscription,

nonobstant quelques renforcements de provisions dans des branches d'activité spécifiques. Le ratio combiné d'AXA s'est amélioré de 2,1 points en 2004 à 99,3 %.

Poursuite de la reprise des marchés actions

Les marchés actions, qui s'étaient nettement redressés en 2003, ont poursuivi sur leur lancée en 2004, entraînant une augmentation des commissions perçues en gestion d'actifs et sur les produits en unités de compte, et restaurant progressivement la confiance des clients dans ces produits.

Gestion améliorée du risque

Les systèmes intégrés de gestion du risque deviennent de plus en plus répandus parmi les grands groupes diversifiés du secteur. En particulier, AXA a mis en place des programmes sophistiqués pour identifier et gérer le risque dans ses divers aspects. Ces programmes comprennent (i) la gestion actif/passif destinée à assurer un meilleur adossement entre les actifs investis et les engagements vis à vis des assurés, (ii) des programmes de couverture dynamique pour gérer les garanties associées aux contrats d'épargne retraite en unités de compte et (iii) le regroupement de la couverture en réassurance pour optimiser le rapport risque/rétention.

Des bilans et une situation financière plus robustes

Face à la conjoncture difficile des années 2000 à 2002, les compagnies d'assurance ont procédé à une rationalisation radicale de leurs activités, donnant la priorité aux leviers opérationnels, cédant les activités non stratégiques et renforçant leur bilan. Les grands équilibres bilanciels ont été en grande partie restaurés pour certains, rétablissant le potentiel de financement de la croissance, aussi bien organique qu'externe, du secteur et augmentant les capacités de distribution de dividendes.

Le titre AXA a enregistré une hausse de 7 % en 2004, le groupe bénéficiant de la cohérence de sa stratégie, alliée à sa rigueur opérationnelle et à la robustesse de son bilan. De la fin 2002 à la fin 2004, AXA a surperformé le secteur, progressant de 32 % contre 19 % pour l'indice Stoxx Insurance. Toutefois, en 2004, la préférence des investisseurs est allée aux sociétés qui étaient toujours en phase de redressement ou à celles offrant un rendement du dividende plus élevé.

2005

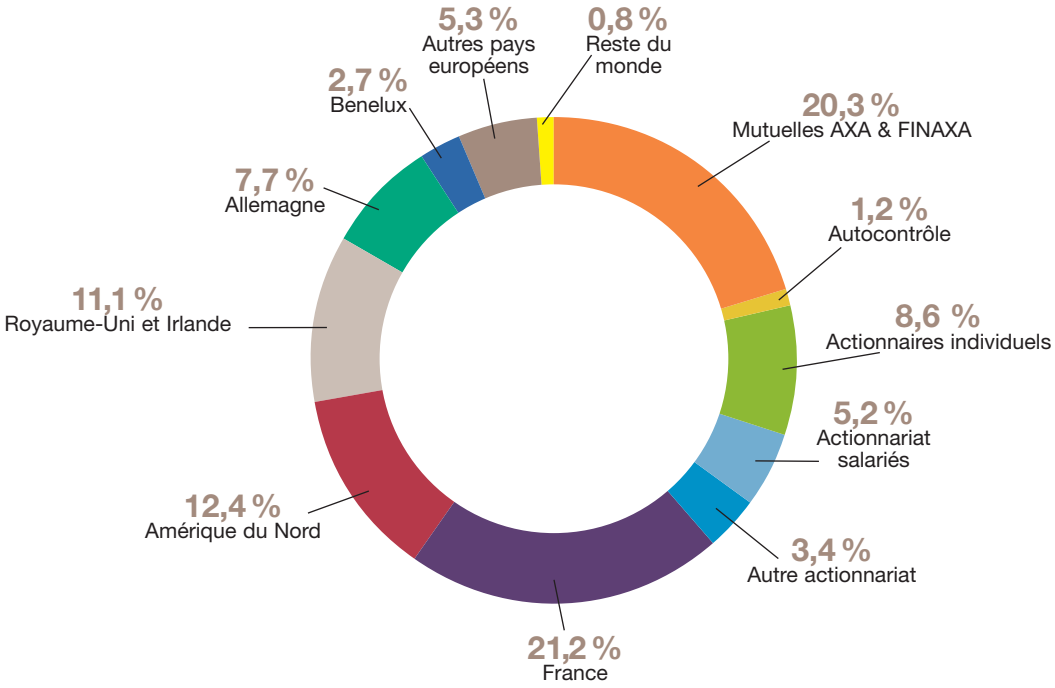
Le secteur de l'assurance a connu un début d'année prometteur, plusieurs grands acteurs ayant publié des résultats meilleurs qu'attendus au titre de 2004. Les marchés actions se sont raffermis et les premiers chiffres d'activité sont encourageants : selon la FFSA, les ventes de produits Vie, épargne, retraite en France progressent de 11 % en janvier, en partie tirées par les contrats en unités de compte. Les branches assurance Dommages et Réassurance démarrent également bien l'année. Le renouvellement des traités de réassurance s'opère dans de bonnes conditions et la discipline tarifaire semble toujours être de rigueur en assurance Dommages.

AXA a publié ses résultats annuels pour l'exercice 2004 le 24 février 2005. Le résultat net part du Groupe, qui s'inscrit à 2.519 millions d'euros, était supérieur aux prévisions des analystes et en hausse de 151 % par rapport à 2003. Le résultat opérationnel a progressé de 34 % à 2.723 millions d'euros, tiré par la croissance à deux chiffres des résultats des activités Vie, Epargne, Retraite, Gestion d'actifs, assurance Dommages et Assurance Internationale. Le résultat opérationnel de l'activité Vie, épargne, retraite a bénéficié de gains de productivité ainsi que de l'augmentation des ventes de produits en unités de compte. La valeur des affaires nouvelles Vie, épargne, retraite, qui est la valeur actualisée après coût du capital des profits futurs liés aux affaires nouvelles de l'année 2004, a progressé de 51 % à 771 millions d'euros. La Gestion d'actifs a enregistré une collecte nette très dynamique de 34 milliards d'euros. Le ratio combiné de l'assurance Dommages s'est amélioré à 99,3 %, en ligne avec l'objectif de 98 % - 102 % sur le cycle. Malgré une sinistralité sans précédent sur les catastrophes naturelles en 2004, le résultat opérationnel de l'Assurance Internationale a augmenté de 10 % à 155 millions d'euros. AXA a proposé un dividende de 0,61 euro par action, en progression de 61 % par rapport à l'année dernière.

Entre le 31 décembre 2004 et le 28 février 2005, l'action AXA s'est appréciée de 11,7 % surperformant l'indice sectoriel Stoxx Insurance qui progresse de 6,0 %, le Stoxx 50 en hausse de 4,2 % et le CAC 40 qui enregistre un gain de 5,4 %.

A fin février 2005, parmi les 31 analystes qui suivent la valeur AXA, on dénombre 27 recommandations d'Achat, 3 opinions neutres et 1 recommandation de sous-pondération.

A l'écoute de nos actionnaires



Sources : Citigate Financial Intelligence 2004 Ownership Analysis.

L'actionnaire, un partenaire essentiel

Parce que la stabilité de l'actionnariat est indispensable à une entreprise qui veut créer de la valeur sur le long terme, AXA considère ses actionnaires comme des partenaires clés de sa stratégie de développement.

Les actionnaires, qu'ils soient individuels ou institutionnels, sont considérés par AXA comme des partenaires essentiels. Leur fidélité dans la durée donne au Groupe le temps nécessaire pour mettre en œuvre sa stratégie. L'attractivité du titre AXA est également un facteur clé pour le développement du Groupe.

Aussi, AXA s'attache à fournir à ses actionnaires une information claire, complète et sûre, qui corresponde aux besoins de chacun, quel que soit son niveau d'expertise. Afin de mieux répondre à ces objectifs, AXA consacre des ressources significatives pour établir une relation transparente et de longue durée avec les investisseurs, qu'ils soient individuels ou institutionnels.

Une relation de confiance avec tous les actionnaires

AXA apporte une attention toute particulière à la qualité de l'information donnée à tous ses actionnaires et s'efforce d'établir avec eux une relation de confiance et de proximité en s'appuyant sur des équipes spécialisées disponibles pour répondre à leurs demandes.

Parmi les outils d'information mis à la disposition des actionnaires, le Rapport annuel, le Rapport d'activité et de développement durable, les présentations semestrielle et annuelle des résultats et les suppléments financiers sont des éléments de référence.

Le Groupe AXA a récemment amélioré la conception, le design et le contenu de son site corporate, axa.com. Toutes les informations officielles produites et diffusées par les équipes de communication financière et de communication aux actionnaires individuels sont disponibles sur le site **www.axa.com,** qui retransmet également, en direct, les présentations des résultats et l'Assemblée générale.

Actionnaires individuels : un dialogue permanent

Les actionnaires individuels ont connaissance des informations majeures concernant AXA grâce aux encarts publiés dans la presse économique et patrimoniale. En outre, chaque actionnaire, dès lors qu'il détient une action, peut adhérer aux Cercle des Actionnaires : il reçoit alors les supports d'information et les invitations aux événements destinés spécifiquement aux actionnaires individuels.

Par ailleurs, la qualité de l'information et des supports de communication envoyés aux actionnaires individuels fait l'objet d'un dialogue permanent et d'une recherche d'amélioration constante avec le Comité Consultatif des Actionnaires Individuels (CCAI). Composé de quinze membres volontaires issus du Cercle des Actionnaires et renouvelés par tiers tous les deux ans, le CCAI s'est réuni deux fois en 2004 en présence des dirigeants du Groupe. Ces rencontres sont suivies de réunions de travail avec les responsables de la communication avec les actionnaires individuels.

C'est dans ce cadre que deux nouveaux supports de communication écrite ont été créés et lancés en 2004 en remplacement de la *Lettre du Cercle des actionnaires :*

– *L'Essentiel* est un triptyque avec trois numéros par an, diffusé à l'occasion de la publication des résultats semestriels et annuels et de l'Assemblée générale.
– *Horizon,* qui paraît également trois fois par an, publie des sujets de fond sur la stratégie du Groupe et la vie du titre.

Des réunions de présentation, largement suivies, se tiennent tous les ans dans différentes villes françaises. Henri de Castries, Président du Directoire, est intervenu le 3 novembre 2004 devant 700 personnes réunies à Lyon.

En outre, depuis deux ans, AXA est présent au salon Actionaria, qui rassemble à Paris tous les ans en novembre les principales sociétés du CAC 40. 30 000 actionnaires s'y déplacent pour suivre des programmes de conférences, et rencontrer les sociétés cotées sur leur stand.

Investisseurs institutionnels : équipes et outils de communication dédiées

Des contacts réguliers sont entretenus avec les investisseurs institutionnels. Les dirigeants d'AXA et l'équipe chargée des relations avec les investisseurs consacrent beaucoup de temps à rencontrer la communauté financière et à échanger avec elle.

Présentation des résultats

AXA organise des réunions de présentation deux fois par an, pour annoncer les résultats semestriels et annuels, à Paris et à Londres. Le Directoire y participe.

Road shows

A la suite de ces réunions de présentation, AXA va à la rencontre des investisseurs institutionnels dans les principales places financières internationales, pour commenter les résultats et présenter la stratégie du Groupe. Par exemple, en 2004, le Groupe a effectué 35 journées de *road shows,* dans plus de 20 villes, situées dans 13 pays différents.

Conférences sectorielles

AXA participe également à des conférences à travers le monde, pour développer et discuter de sa stratégie, son positionnement et sa vision de son secteur d'activité. En 2004, AXA a participé à 16 manifestations dans 8 villes différentes situées dans 6 pays.

Présentations régionales et présentations Groupe

Dans un souci d'améliorer la connaissance de ses différentes activités, AXA organise, depuis 2002, des présentations spécifiques par pays, pour illustrer la mise en œuvre de la stratégie du Groupe dans les pays où il est présent, et pour exposer les réussites, les défis et les opportunités auxquels il est confronté. En 2004, trois présentations ont porté sur les entités de la zone Méditerranée, des Etats-Unis et du Japon.

Toutes les présentations, sur les résultats ou sur le Groupe, sont diffusées en direct sur le site **www.axa.com,** ou peuvent être suivies via des applications de téléconférence. Toutes les interventions dans le cadre de conférences sectorielles sont également disponibles sur le site.

Un flux permanent d'informations

Outre les contacts réguliers organisés avec les investisseurs institutionnels, AXA s'efforce d'alimenter la communauté financière avec un flux permanent d'informations.

Des communiqués de presse et des alertes e-mail :
AXA communique de façon régulière avec la communauté financière sous la forme de communiqués de presse pour les annonces concernant le Groupe, ou à travers un système d'alerte e-mail pour les annonces concernant les entités qui le composent. Toutes les personnes désireuses de recevoir ces informations peuvent intégrer la base de données des investisseurs institutionnels d'AXA.

Site Web

Une section spécifique du site, destinée aux investisseurs institutionnels a été développée. Elle intègre l'essentiel de l'information dont la communauté financière a besoin.

Une équipe consacrée aux relations avec les investisseurs

Basée à Paris et à New York, la direction de la Communication Financière maintient des relations permanentes avec les analystes des sociétés de courtage, les responsables de fonds et les analystes de sociétés d'investissement, ainsi qu'avec les représentants des agences de notation. Cette équipe fournit des informations régulières et complètes sur tous les événements qui impactent les opérations et les performances d'AXA, et ses membres sont toujours disponibles pour répondre aux questions.

Le Groupe AXA

PRINCIPALES FILIALES AU 31 DÉCEMBRE 2004

Amérique

1 ÉTATS-UNIS

Assurance		
AXA Financial Inc[a]	100 %	100 %
MONY Holdings LLC[b]	100 %	100 %

2 CANADA

Assurance		
AXA Assurances	100 %	100 %
AXA Insurance	100 %	100 %

Afrique

3 MAROC

Assurance		
AXA ONA[c]	51 %	51 %

Europe

4 ALLEMAGNE

Assurance		
AXA Konzern A.G[d]	92 %	93 %
Services Financiers		
AXA Bank	92 %	100 %

5 BELGIQUE

Assurance		
AXA Holdings Belgium[e]	100 %	100 %
Services Financiers		
AXA Bank Belgium	100 %	100 %

6 ESPAGNE

Assurance		
AXA Aurora SA[f]	100 %	100 %
Direct Seguros	100 %	100 %

Les coordonnées des différentes sociétés d'AXA sont en ligne sur **www.axa.com**

(a) Holding détenant notamment AXA Equitable Life Insurance Company – (b) Holding détenant notamment MONY Life Insurance Company et MONY Life Insurance Company of America. – (c) Holding détenant notamment AXA Assurance Maroc – (d) Holding détenant notamment AXA Versicherung AG, AXA Lebenversicherung AG et AXA Art – (e) Holding détenant notamment AXA Belgium – (f) Holding détenant notamment AXA Aurora Iberica et AXA Aurora Vida – (g) Holding détenant notamment AXA France Vie, AXA France IARD, Avanssur (anciennement Direct Assurances IARD) et AXA Corporate Solutions Assurance – (h) Holding détenant notamment AXA Assicurazioni SpA – (i) Holding détenant notamment AXA Assurance Luxembourg

PRINCIPALES FILIALES AU 31 DÉCEMBRE 2004

Assurance internationale

AXA RE	100 %	100 %
AXA Assistance SA	100 %	100 %

Gestion d'actifs

AXA Investment Managers	95 %	100 %
AXA Real Estate Investment Managers	95 %	100 %
Alliance Capital Management	61 %	61 %
AXA Rosenberg	76 %	100 %

Les zones en vert foncé indiquent les pays dans lesquels AXA exerce au moins une des activités de la Protection Financière.

⑦ FRANCE

Assurance

AXA France Assurance[g]	100 %	100 %

Services Financiers

Compagnie Financière de Paris	100 %	100 %
AXA Banque	100 %	100 %

⑧ IRLANDE

Assurance

AXA Insurance Limited	100 %	100 %

⑨ ITALIE

Assurance

AXA Italia SpA[h]	100 %	100 %

⑩ LUXEMBOURG

Assurance

AXA Luxembourg SA[i]	100 %	100 %

⑪ PAYS-BAS

Assurance

AXA Nederland BV[j]	100 %	100 %

⑫ PORTUGAL

Assurance

AXA Portugal	99 %	100 %
AXA Portugal Vie	95 %	95 %

⑬ ROYAUME-UNI

Assurance

AXA UK Plc[k]	100 %	100 %

⑭ SUISSE

Assurance

AXA Assurances	100 %	100 %

⑮ TURQUIE

Assurance

AXA Oyak Holding A.S[l]	50 %	50 %

Asie-Pacifique

⑯ AUSTRALIE/NOUVELLE-ZÉLANDE

Assurance

AXA Asia Pacific Holdings limited[m]	52 %	100 %

⑰ HONG KONG

Assurance

AXA China Region limited	52 %	100 %

⑱ JAPON

Assurance

AXA Japan Holding Co. Ltd[n]	98 %	100 %

⑲ SINGAPOUR

Assurance

AXA Life Singapore Holdings[o]	52 %	100 %

Pourcentage d'intérêt économique %
Pourcentage de contrôle %

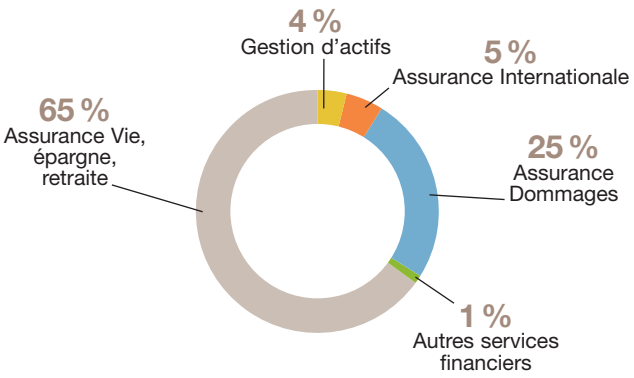
et AXA Assurance Vie Luxembourg – (j) Holding détenant notamment AXA Leven NV et AXA Schade – (k) Holding détenant notamment AXA Sun Life Plc, AXA Insurance Plc et AXA PPP Healthcare limited – (l) Holding détenant notamment AXA Oyak – (m) Holding détenant notamment AXA Australia New-Zealand – (n) Holding détenant notamment AXA Life Insurance Co. Ltd et AXA Non-Life Insurance Co. Ltd – (o) Holding détenant notamment AXA Life Insurance Singapore Plc Ltd.

Chiffres clés

INDICATEURS DE L'ACTIVITÉ

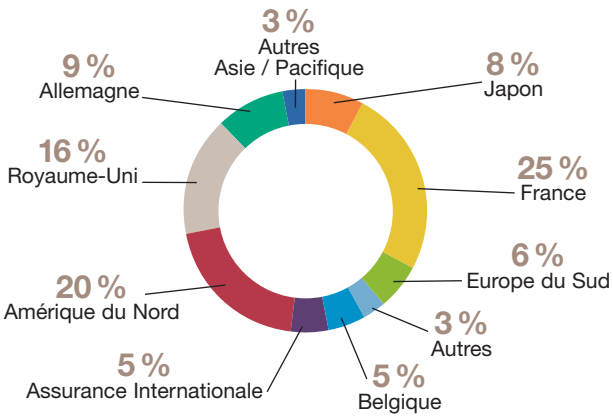
Chiffre d'affaires

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ



TOTAL : 72,2 milliards d'euros

RÉPARTITION DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

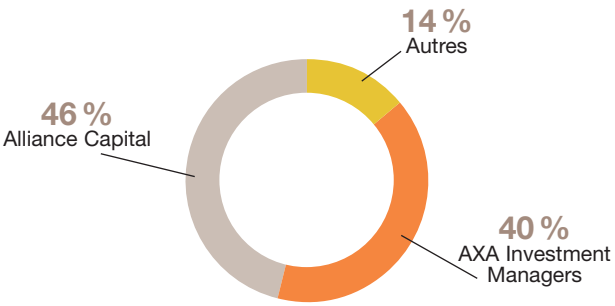


TOTAL : 68,3 milliards d'euros

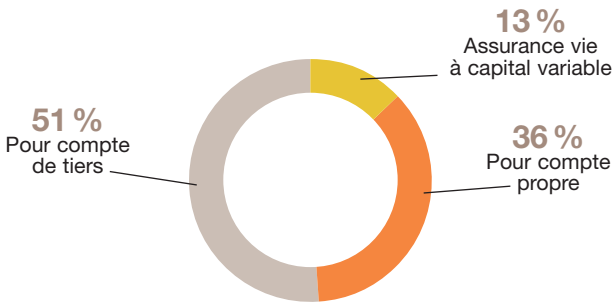
Total chiffre d'affaires 2004 :
72,2 milliards d'euros (+ 1,8 % à données comparables)

Actifs gérés

RÉPARTITION DES ACTIFS GÉRÉS PAR SOCIÉTÉ



RÉPARTITION DES ACTIFS GÉRÉS PAR TYPE

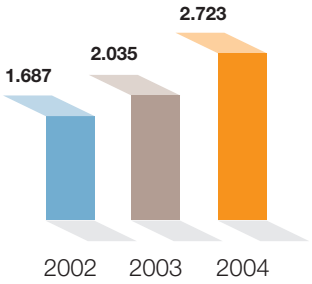


Total actifs gérés au 31.12.2004 :
869 milliards d'euros

INDICATEURS DE LA PROFITABILITÉ

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL[b]

(en millions d'euros)



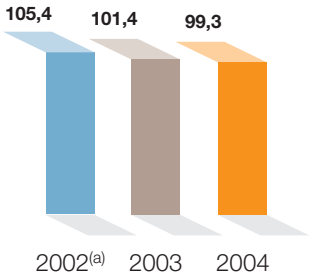
CONTRIBUTION AUX RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Vie, épargne, retraite	1.603	1.301	1.636
Dommages	1.063	753	226
Assurance Internationale	155	141	(78)
Gestion d'actifs	316	146	258
Autres services financiers	26	112	133
Holdings	(439)	(419)	(488)
Résultat opérationnel[b]	**2.723**	**2.035**	**1.687**
Coût des événements du 11/09/01	–	–	(89)
Plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire	178	(585)	(240)
Résultat courant[b]	**2.901**	**1.450**	**1.357**
Impact des opérations exceptionnelles	267	148	235
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(649)	(593)	(643)
Résultat net part du Groupe	**2.519**	**1.005**	**949**

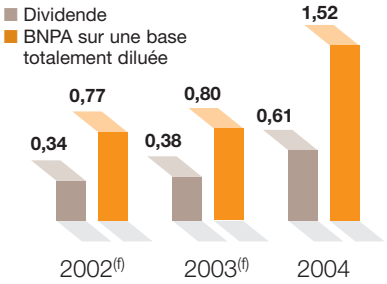
RATIO COMBINÉ

(en %)



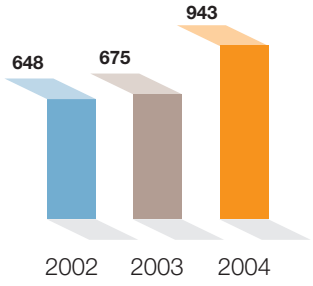
BÉNÉFICE NET COURANT[b] ET DIVIDENDE NET PAR ACTION

(en euros)



CONTRIBUTION DES AFFAIRES NOUVELLES VIE[d]

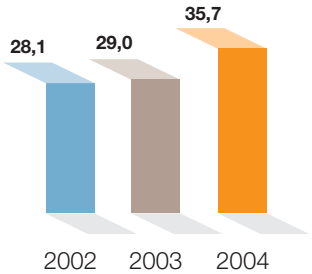
(en millions d'euros)



INDICATEURS DE BILAN

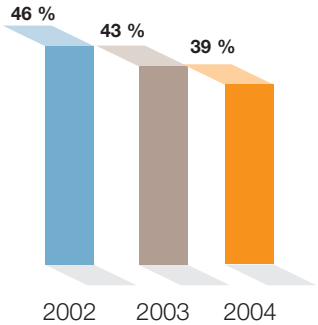
EMBEDDED VALUE[c]

(en milliards d'euros)



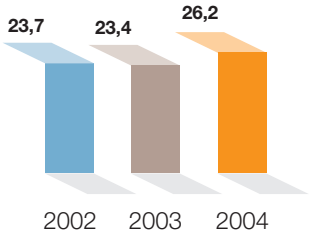
RATIO D'ENDETTEMENT[e]

(en %, au 31 décembre)



CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE

(en milliards d'euros, au 31 décembre)



en millions d'actions	1.762	1.778	1.908
ROE courant[b] :	5,7 %	6,3 %	12,4 %
ROE opérationnel[b] :	7,1 %	8,9 %	11,6 %

(a) Inclut les activités « Santé » au Royaume-Uni.

*(b) **Le résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe, hors impact des opérations exceptionnelles et avant dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition.*
***Le résultat opérationnel** correspond au résultat courant, excluant les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire et le coût des événements du 11 septembre 2001.*

(c) Se reporter en page 58 pour plus de détails.

(d) Depuis 2003, les taux de change moyens sur l'exercice sont utilisés plutôt que les taux de fin d'exercice. Les données 2002 ont été retraitées conformément à cette nouvelle méthodologie.

(e) Depuis 2004, le ratio d'endettement exclue l'excédent des disponibilités au niveau du Groupe.

(f) Après toute augmentation importante du capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, comme la conversion des ORAN en juillet 2004, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le bénéfice par action sur les périodes antérieures doivent être retraitées pour tenir compte de cet événement.

TABLEAU DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ

(en million d'euros)

	2004 Brut [a]	2004 Net [a]	2003	2002	Variations 2004/2003 Données publiées	Variations 2004/2003 Données comparables
VIE, EPARGNE, RETRAITE	**47.071**	**47.063**	**46.799**	**48.586**	**0,6 %**	**1,0 %**
France	11.899	11.893	10.882	10.423	9,3 %	9,3 %
Etats-Unis [b]	12.880	12.880	13.732	12.726	(6,2 %)	(4,7 %)
Royaume-Uni	6.309	6.309	5.831	8.362	8,2 %	6,1 %
Japon	5.526	5.526	6.078	6.428	(9,1 %)	(6,8 %)
Allemagne	3.499	3.499	3.428	3.140	2,1 %	2,1 %
Belgique	2.203	2.203	2.050	1.629	7,4 %	3,3 %
Europe du Sud	1.364	1.364	1.182	1.515	15,4 %	15,4 %
Italie	649	649	566	552	14,6 %	14,6 %
Espagne	555	555	470	834	18,0 %	18,0 %
Portugal	160	160	146	129	9,9 %	9,9 %
Autres pays	3.391	3.389	3.615	4.362	(6,3 %)	(4,5 %)
Australie / Nouvelle-Zélande	1.499	1.496	1.697	2.018	(11,9 %)	(14,4 %)
Hong Kong	751	751	791	936	(5,1 %)	5,1 %
Pays-Bas	802	802	768	918	4,4 %	5,6 %
Autres pays	340	340	359	490	(5,3 %)	(4,5 %)
DOMMAGES	**17.945**	**17.852**	**17.098**	**15.948**	**4,4 %**	**3,4 %**
France	4.932	4.895	4.640	4.383	5,5 %	5,5 %
Royaume-Uni & Irlande	4.493	4.469	4.222	3.303	5,9 %	(1,8 %)
Allemagne	2.815	2.796	2.847	2.843	(1,8 %)	(1,8 %)
Europe du Sud	2.901	2.901	2.577	2.418	12,6 %	7,0 %
Italie	1.140	1.140	1.088	1.027	4,8 %	4,8 %
Espagne	1.417	1.417	1.166	1.070	21,6 %	9,1 %
Portugal	344	344	324	320	6,2 %	6,2 %
Belgique	1.443	1.430	1.405	1.395	1,8 %	1,6 %
Autres pays	1.361	1.361	1.408	1.606	(3,3 %)	(0,3 %)
Canada	746	746	761	744	(2,0 %)	0,2 %
Pays-Bas	212	212	248	237	(14,4 %)	(14,4 %)
Autres pays	403	403	398	625	1,1 %	7,4 %
ASSURANCE INTERNATIONALE [c]	**3.480**	**3.371**	**3.972**	**5.762**	**(15,1 %)**	**(6,4 %)**
AXA RE	1.069	1.056	1.913	3.472	(44,8 %)	(14,9 %)
AXA Corporate Solutions Assurance	1.517	1.506	1.550	1.762	(2,8 %)	(3,0 %)
AXA Cessions	94	94	87	100	7,2 %	7,2 %
AXA Assistance	561	475	408	397	16,3 %	16,4 %
Autres activités transnationales	239	240	14	30	n/s	(22,8 %)
TOTAL ASSURANCE	**68.497**	**68.286**	**67.870**	**70.296**	**0,6 %**	**1,2 %**
GESTION D'ACTIFS	**3.364**	**3.087**	**2.922**	**3.411**	**5,7 %**	**13,9 %**
Alliance Capital	2.421	2.312	2.311	2.778	0,0 %	10,0 %
AXA Investment Managers	944	776	611	633	26,9 %	28,6 %
AUTRES SERVICES FINANCIERS	**821**	**791**	**836**	**1.020**	**(5,4 %)**	**5,5 %**
AXA Banque & AXA Banque Financement (France)	157	153	139	134	10,1 %	10,1 %
AXA Bank Germany	68	56	122	117	(54,2 %)	0,3 %
AXA Bank Belgium	591	578	539	717	7,2 %	7,6 %
Autres	5	5	37	52	(87,6 %)	(75,3 %)
TOTAL SERVICES FINANCIERS	**4.185**	**3.878**	**3.758**	**4.430**	**3,2 %**	**12,2 %**
Eliminations des opérations intragroupes	(518)	–	–	–	–	–
TOTAL	**72.164**	**72.164**	**71.628**	**74.727**	**0,7 %**	**1,8 %**

(a) des éliminations intragroupes.

(b) Incluant MONY en 2004.

(c) En 2004, une partie des activités d'AXA RE a été transférée à AXA Liabilities Managers («Autres activités transnationales»), société du Groupe AXA dédiée à la gestion des portefeuilles en run-off.

TAUX DE CHANGE

(1 euro = X devise étrangère)

	A la clôture 2004	A la clôture 2003	Moyen 2004	Moyen 2003	Moyen 2002
Dollar américain	1,36	1,26	1,24	1,13	0,95
Yen [a]	137,17	128,87	132,45	129,20	115,07
Dollar australien	1,75	1,68	1,69	1,74	1,74
Livre britannique	0,71	0,70	0,68	0,69	0,63

(a) Taux correspondant aux périodes du 1er octobre au 30 septembre des exercices reportés.

RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros, sauf le BNPA)

	2004	2003	2002
VIE, EPARGNE, RETRAITE	**1.727**	**898**	**1.367**
France	425	425	432
Etats-Unis	674	530	520
Royaume-Uni	109	43	348
Japon	199	(224)	(45)
Allemagne	(38)	(26)	(0)
Belgique	104	(55)	8
Europe du Sud	45	24	32
Italie	23	(11)	2
Espagne	14	29	30
Portugal	8	7	0
Autres pays	209	179	72
Australie / Nouvelle-Zélande	50	39	59
Hong Kong	74	99	33
Pays-Bas	71	30	(6)
Autres pays	14	12	(14)
DOMMAGES	**1.035**	**519**	**93**
France	304	266	237
Royaume-Uni & Irlande	274	127	(137)
Allemagne	71	(183)	(28)
Europe du Sud	145	123	71
Italie	48	65	42
Espagne	81	47	33
Portugal	17	11	(4)
Belgique	142	118	(29)
Autres pays	98	68	(21)
Canada	65	37	19
Pays-Bas	0	10	(3)
Autres pays	33	21	(36)
ASSURANCE INTERNATIONALE [a]	**238**	**147**	**(149)**
AXA RE	142	146	(14)
AXA Corporate Solutions Assurance	84	(5)	(123)
AXA Cessions	17	16	(4)
AXA Assistance	17	14	1
Autres activités transnationales	(23)	(25)	(8)
TOTAL ASSURANCE	**2.999**	**1.564**	**1.311**
GESTION D'ACTIFS	**318**	**148**	**258**
Alliance Capital	210	72	195
AXA Investment Managers	108	76	63
AUTRES SERVICES FINANCIERS	**26**	**126**	**133**
AXA Banque & AXA Banque Financement (France)	(10)	(20)	(3)
AXA Bank Germany	2	0	2
AXA Bank Belgium	32	68	36
Autres	2	78	98
TOTAL SERVICES FINANCIERS	**344**	**274**	**391**
HOLDINGS	**(442)**	**(388)**	**(344)**
AXA SA	(208)	(225)	(162)
Autres holdings françaises	(0)	(9)	69
Autres holdings étrangères	(234)	(154)	(251)
RESULTAT COURANT, PART DU GROUPE [b]	**2.901**	**1.450**	**1.357**
Résultat courant par action [c]	***1,57***	***0,81***	***0,77***
Résultat courant dilué par action [c]	***1,52***	***0,80***	***0,77***
Rentabilité des fonds propres	***12,4 %***	***6,3 %***	***5,7 %***
Impact des opérations exceptionnelles	267	148	235
Amortissement des écarts d'acquisition	(649)	(593)	(643)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**2.519**	**1.005**	**949**
Résultat par action [c]	***1,37***	***0,56***	***0,54***
Résultat dilué par action [c]	***1,32***	***0,55***	***0,54***
Rentabilité des fonds propres	***10,8 %***	***4,4 %***	***4,0 %***

(a) En 2004, une partie des activités d'AXA RE a été transférée à AXA Liabilities Managers («Autres activités transnationales»), société du Groupe AXA dédiée à la gestion des portefeuilles en run-off.

(b) Le résultat courant est le résultat net part du groupe avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition et hors impact des opérations exceptionnelles.

(c) Après toute augmentation importante de capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, comme la conversion des ORAN en juillet 2004, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le bénéfice par action sur les périodes antérieures doivent être retraités pour tenir compte de cet événement.

TITRES, CAPITAUX PROPRES, ACTIFS NETS RÉÉVALUÉS ET DIVIDENDES

	2004	2003	2002
Nombre d'actions en circulation (en million)	1.908,44	1.778,10	1.762,17
Cours moyen (en euros)	17,5	14,1	17,8
Cours à fin décembre (en euros)	18,2	17,0	12,8
Plus haut annuel (en euros)	19,4	17,6	26,1
Plus bas annuel (en euros)	15,6	9,1	8,8
Capitalisation boursière (en millions d'euros)	**34.696**	**30.174**	**22.538**
Capitaux propres consolidés (en millions d'euros)	28.364	25.870	26.523
dont Résultat (en millions d'euros)	*2.840*	*1.248*	*1.317*
Capitaux propres consolidés, part du Groupe (en millions d'euros)	26.158	23.401	23.711
dont Résultat, part du Groupe (en millions d'euros)	*2.519*	*1.005*	*949*
Résultat courant	**2.901**	**1.450**	**1.357**
Actif net réévalué			
Total (en millions d'euros) :			
– avant impôt	36.888	30.138	27.871
– après impôt	33.347	27.810	25.915
Par action (en euros) :			
– avant impôt	19,3	16,9	15,8
– après impôt	17,5	15,6	14,7
Dividendes [(a)] :			
– brut (avoir fiscal inclus) par action (en euros)	0,92	0,57	0,51
– net par action (en euros)	0,61	0,38	0,34
– net total (en millions d'euros)	1.164	676	599
Pay-Out Ratio [(b)]	40 %	47 %	44 %

(a) Pour 2004, proposé à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.
(b) Dividende net / Résultat courant.

EFFECTIFS SALARIÉS

	Au 31 décembre 2002	Au 31 décembre 2003	Au 1er janvier 2004 [a]	Au 31 décembre 2004
Assurance	**70.127**	**64.939**	**66.916**	**66.869**
France [b]	17.869	16.168	16.168	16.124
Etats-Unis	5.276	4.866	6.524	6.415
Japon	3.135	3.047	3.047	3.020
Royaume-Uni (& Irlande à partir du 1er janvier 2004)	10.868	10.794	11.609	12.228
Allemagne	8.462	7.654	7.654	7.483
Belgique (incluant AXA Bank Belgium) [c]	5.381	4.969	4.969	4.814
Europe du Sud	–	–	4.661	4.649
Autres pays	13.685	11.933	6.776	6.526
dont Italie	*1.302*	*1.277*	–	–
dont Espagne	*1.900*	*1.807*	–	–
dont Portugal	*1.304*	*1.250*	–	–
dont Australie / Nouvelle-Zélande	*2.922*	*2.355*	*2.355*	*2.210*
dont Hong Kong	*783*	*794*	*794*	*823*
dont Canada	*1.847*	*1.779*	*1.779*	*1.818*
dont Pays-Bas	*960*	*905*	*897*	*700*
dont Maroc	*502*	*501*	*501*	*511*
Assurance Internationale	5.451	5.508	5.508	5.610
AXA RE	*895*	*738*	*614*	*445*
AXA Corporate Solutions Assurance	*1.529*	*1.327*	*1.327*	*1.167*
AXA Cessions	*66*	*79*	*79*	*110*
AXA Assistance	*2.961*	*3.182*	*3.182*	*3.560*
Autres activités transnationales	*0*	*182*	*306*	*328*
Gestion d'actifs	**6.271**	**6.241**	**6.241**	**6.258**
Alliance Capital	4.145	4.078	4.078	4.118
AXA Investment Managers	2.126	2.163	2.163	2.140
Autres services financiers (excluant AXA Bank Belgium) [c]	**836**	**776**	**642**	**559**
France	510	476	476	481
Allemagne	326	300	166	78
Services centraux groupe	**711**	**679**	**679**	**638**
AXA Technology, AXA Consulting et e-business	**197**	**1.949**	**1.949**	**2.015**
TOTAL	**78.142**	**74.584**	**76.427**	**76.339**

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 1er janvier 2004 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2003 :

- *Acquisition de MONY Group aux Etats-Unis et des minoritaires de Direct Seguros en Espagne Dommages.*
- *Cession de la banque allemande (AXA Bausparkasse)*
- *Transfert des effectifs d'AXA RE à AXA Liabilities Managers, société du Groupe AXA dédiée à la gestion des portefeuilles en run-off. Cette société de services a été créée au 1er janvier 2003,*
- *Depuis le 1er janvier 2004, (i) l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans « Autres pays ») sont présentés de manière agrégée sur la ligne « Europe du Sud » et (ii) le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande, qui était anciennement présenté dans les « Autres pays ».*

(b) Une partie du personnel des sociétés françaises est regroupée dans des Groupements d'Intérêt Economique (GIE). De plus, les effectifs des activités assurance et services financiers en France incluent le personnel rentrant dans le cadre de convention de gestion du portefeuille de 4 mutuelles françaises non consolidées dans les comptes d'AXA.

(c) Compte tenu de l'activité fusionnelle de l'Assurance et de la Banque en Belgique, les effectifs n'ont pu être isolés.

CONCLUSION DES AGENCES DE RATING SUR AXA

	Agence	2004 Date	Notation	Perspective
Notation de Solidité Financière (FSR - Financial Strengh Ratio)				
Principales sociétés d'assurances du Groupe	Standard & Poor's	7/02/05	AA–	Stable
	Moody's	14/02/05	Aa3	Stable
	Fitch Ratings	17/01/05	AA	Stable
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)				
Notation du risque de contrepartie long terme / Dette Senior	Standard & Poor's	7/02/05	A	
	Moody's	14/02/05	A2	
	Fitch Ratings	17/01/05	A+	
Notation de la dette long terme subordonnée	Standard & Poor's	7/02/05	BBB+	
	Moody's	14/02/05	A3	
	Fitch Ratings	17/01/05	A- (non datée)	
		17/01/05	A (datée)	
Notation du risque de contrepartie court terme / Billets de trésorerie	Standard & Poor's	7/02/05	A-1	
	Moody's	14/02/05	P-1	
	Fitch Ratings	17/01/05	F-1	

Embedded Value

(en millions d'euros)

	2004	2003	Variation (%)	Variation à taux de change constant (%)
ANRA	10.982	8.100	35,6 %	38,7 %
ANRA des autres activités	8.903	7.260	22,6 %	24,9 %
Coût du Capital	(2.593)	(2.544)	1,9 %	5,4 %
PVFP Vie [(a)]	18.454	16.192	14,0 %	18,4 %
EV	**35.746**	**29.008**	**23,2 %**	**26,8 %**
Nombre d'actions	1.908	1.778	7,3 %	–
EV par action	18,73	16,31	14,8 %	18,2 %
Contribution des Affaires Nouvelles Vie [(c)]	943	675	39,7 %	42,9 %
Valeur des Affaires Nouvelles Vie [(d)]	771	512	50,6 %	55,5 %
Primes liées aux Affaires Nouvelles Vie	4.837	4.433	9,1 %	6,7 %
Marge sur Affaires Nouvelles Vie [(c)]	19,5 %	15,2 %	4,3 pts	5,2 pts
Marge sur Affaires Nouvelles Vie [(d)]	15,9 %	11,5 %	4,4 pts	5,3 pts

(a) Les variations présentées sur les affaires nouvelles sont également à périmètre constant.
(b) Dans toute cette partie, le terme «Vie» mentionné isolément fait référence à l'ensemble des activités Vie, épargne et retraite du Groupe.
(c) Hors coût du capital.
(d) Incluant coût du capital.

L'«*Embedded Value*» (EV) est une méthode souvent utilisée pour la valorisation de portefeuilles de contrats d'assurance dont les échéances sont à long terme. Elle mesure la valeur actuelle des revenus revenant à l'actionnaire au titre des exercices courant et futurs. Cette valeur peut être décomposée en 3 éléments :

1) «Actif Net Réévalué Ajusté» (ANRA) qui mesure la richesse accumulée à ce jour et non encore distribuée aux actionnaires,
2) Coût du capital (CdC) qui mesure le coût supporté par l'actionnaire du fait de la non disponibilité immédiate de certains éléments du bilan, et

3) « Present Value of Future Profits » (PVFP) qui mesure la valeur actuelle des revenus futurs, revenant aux actionnaires, générés par les contrats actuellement en portefeuille.

L'« Embedded Value » n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA, quelle que soit la définition de la « juste valeur » retenue. Elle n'inclut pas la valeur des contrats qui seront commercialisés dans le futur et ne repose pas sur une valorisation issue de différents scénarii.

La contribution des Affaires Nouvelles Vie et la valeur des affaires nouvelles Vie mesurent la valeur des nouveaux contrats commercialisés dans l'année. Elle inclut le calcul de la PVFP sur ces nouveaux contrats mais aussi l'effort financier engendré par leur acquisition (souvent appelé « strain » dans les publications anglo-saxonnes). Par conséquent, la contribution des Affaires Nouvelles Vie et la valeur des affaires nouvelles Vie sont la combinaison d'éléments augmentant d'une année à l'autre la valeur de la PVFP de l'ensemble du portefeuille et d'éléments diminuant d'une année à l'autre l'ANRA.

La contribution des Affaires Nouvelles Vie est analysée excluant le coût du capital alors que la valeur des affaires nouvelles Vie inclut le coût du capital.

Les primes liées aux Affaires Nouvelles Vie mesurent le volume des Affaires Nouvelles Vie en retenant 100 % des primes périodiques et 10 % des primes uniques. La marge sur Affaires Nouvelles Vie est le ratio rapportant la contribution des Affaires Nouvelles Vie sur les primes liées aux Affaires Nouvelles Vie.

AXA publie uniquement la valeur de la PVFP liée aux activités Vie, épargne, retraite. L'ANRA d'AXA est calculé pour l'ensemble des activités du Groupe.

L'ANRA peut être réconcilié aux éléments du bilan consolidé de la manière suivante :

(en millions d'euros)

Capitaux propres consolidés	26.158
+ Plus ou moins-values latentes nettes	7.189
= Actif net consolidé	**33.347**
– Actifs intangibles Vie	(14.950)
+ Plus-values latentes d'AXA Investment Managers	1.338
+ Autres ajustements [(a)]	150
= ANRA	**19.885**
se ventilant en :	
ANRA Vie	10.982
ANRA des autres activités	8.903

(a) Les Autres ajustements sont :

1) les plus et moins-values latentes nettes incluses dans le calcul de la PVFP,

2) les ajustements de comptabilisation entre les principes comptables régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA et ceux régissant l'établissement des comptes locaux pour les activités Vie,

3) la valeur générée par l'escompte financier des provisions techniques des activités Dommages et Assurance Internationale,

4) retraitement des engagements de retraite,

5) retraitement de consolidation spécifiques à l'EV.

L'ANRA Vie est calculé à partir de l'excédent disponible dans les comptes locaux, ajusté des plus ou moins values latentes nettes non incluses dans le calcul de la PVFP. Par ailleurs, un ajustement supplémentaire est requis pour prendre en compte les différences comptables entre les principes régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA d'une part, et des comptes sociaux d'autre part. Il inclut notamment l'élimination des actifs intangibles tels que les frais d'acquisition reportés, la valeur du portefeuille d'assurance vie et les écarts d'acquisition.

L'ANRA des autres activités comprend les plus ou moins values latentes nettes issues des autres activités qui incluent notamment les plus ou moins values latentes nettes sur les sociétés d'AXA en charge de la gestion d'actifs au sein du Groupe : Alliance Capital (basées sur une valeur de marché n'intégrant aucune majoration pour prise de contrôle) et AXA Investment Managers (basées sur une valeur de marché estimée). Il inclut aussi la valeur générée par l'escompte financier des provisions techniques des activités Dommages et Assurance Internationale et les actifs intangibles sont conservés dans son calcul.

Le coût du capital est uniquement calculé pour les activités Vie, épargne, retraite. Le capital est le montant requis en complément des réserves statutaires pour être en ligne avec une notation AA. Le coût est la différence entre la valeur du capital requis et la valeur actuelle de la somme des futures libérations de capital et des produits financiers des actifs en regard de ce capital.

Le calcul de la PVFP concerne uniquement les activités Vie, épargne, retraite. Il est basé sur les résultats futurs projetés dans les comptes locaux et issus des contrats actuellement en portefeuille, sans aucune considération pour les contrats commercialisés dans le futur. Les rendements financiers retenus incluent les plus ou moins values latentes nettes issues des actifs admis en représentation des engagements vis-à-vis des assurés et sont donc dépendants des contraintes réglementaires et des principes de gestion locaux.

Le calcul de la PVFP requiert l'utilisation d'hypothèses portant sur les exercices futurs. Les principales hypothèses sont :

- le taux d'actualisation dont la moyenne pondérée est de 6,75 % est basé en règle générale sur une prime de risque de 250 points de base (plus élevée en Asie / Pacifique),
- les hypothèses actuarielles reflètent la meilleure estimation possible à partir de l'expérience récente,
- aucun gain futur de productivité n'est projeté alors qu'un taux futur d'inflation moyen de 2,0 % est appliqué,
- les frais généraux sont corrigés des dépenses non récurrentes, notamment celles à caractère stratégique,
- le bénéfice lié à l'augmentation de l'espérance de vie n'est pas pris en compte dans le taux de mortalité projeté sur les contrats en cas de décès alors que la table de mortalité utilisée pour les contrats en rente viagère est ajustée pour tenir compte de cette longévité future plus élevée,
- un taux d'impôt moyen de 33,5 %,
- un taux de rendement moyen sur actions de 7,4 %, et un taux sans risque de 4,2 %.

Le tableau suivant présente les hypothèses clés pour 2003 et 2004 :

	Taux d'actualisation après impôt		Taux sans risques avant impôt		Rendement des actions avant impôt	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Taux moyen pondéré	6,75 %	7,06 %	4,17 %	4,48 %	7,42 %	7,76 %

Le tableau suivant présente un passage de l'EV de 2003 à 2004 :

Embedded Value publiée en 2003 (Total Groupe AXA)	**29.008**
Ecarts de modélisation et ajustements sur l'ouverture	379
EV 2003 ajustée	**29.387**
Contribution des Affaires Nouvelles Vie (Incluant coût du capital)	771
Variation opérationnelle sur les opérations d'assurance Vie	1.934
Variation financière sur les opérations d'assurance Vie	1.387
Mouvements sur les opérations d'assurance Vie hors opérations en capital	**4.092**
Variation du résultat net part du Groupe hors amortissements des écarts d'acquisition des autres activités (hors activités Vie)	1.450
Variation des plus-values latentes des autres activités (hors activités Vie)	1.506
Variation des plus-values latentes d'AXA Investment Managers	231
Variation des amortissements des écarts d'acquisition des autres activités (hors activités Vie)	(319)
Autres variations des autres activités (hors activités Vie) [(a)]	27
Mouvements sur les opérations des autres activités (excluant les activités Vie) hors opérations en capital	**2.895**
Impact de change	(952)
Opérations de financement et acquisitions	324
Autres	(628)
Total 2004 Embedded Value	**35.746**

(a) Les autres ajustements sont :

1) la valeur générée par l'escompte financier des provisions techniques des activités Dommages et Assurance Internationale,

2) retraitement des engagements de retraite, et

3) retraitement de consolidation spécifiques à l'EV.

La sensibilité de l'EV et de la Contribution des Affaires Nouvelles Vie (CANV) à un changement d'hypothèse majeure est calculée ci-dessous (variation par rapport au cas standard mesurée en euro par action) :

HYPOTHÈSES TESTÉES

	Impact sur EV	Impact sur CANV
Hausse de 100 points de base des taux de réinvestissement	0,62	0,05
Baisse de 100 points de base des taux de réinvestissement	(1,03)	(0,07)
Hausse de 100 points de base du taux d'actualisation	(1,01)	(0,08)
Baisse de 10 % du taux de chute	0,41	0,05
Baisse continue de 10 % des frais généraux	0,38	0,03
Hausse de 10 points de base de la marge financière sur les contrats avec participation aux bénéfices	0,20	0,01
Hausse de 100 points de base des rendements en unités de compte	0,28	0,04
Réduction du taux de mortalité de 50 points de base par an	0,17	0,01
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	0,59	0,05
Niveau inititial du marché des actions inférieur de 10 %	(0,64)	(0,06)
Hausse de 100 points base de l'ensemble des rendements financiers futurs	2,06	0,11
Baisse de 100 points base de l'ensemble des rendements financiers futurs	(2,75)	(0,13)
Baisse de 100 points de base du rendement financier pour le calcul de la PVFP (Japon seulement)	(0,55)	(0,04)

Un cabinet indépendant de conseil en actuariat, Tilllinghast, a été engagé pour revoir les hypothèses et la méthodologie retenues par AXA. Il a formulé l'opinion suivante :

«Tillinghast a revu la méthodologie et les hypothèses économiques retenues pour calculer l'Embedded Value au 31 décembre 2004 ainsi que la valeur ajoutée par les affaires nouvelles en 2004 pour les principales entités opérationnelles du Groupe AXA sur le segment Vie.

Tillinghast a conclu que la méthodologie utilisée était raisonnable et cohérente avec les pratiques récentes du secteur pour le calcul d'une Embedded Value traditionnelle. La valorisation est basée sur les projections déterministes des futurs résultats après impôt, avec une prise en compte explicite des garanties liées au marché action sur les produits d'assurance Vie, par le biais de projections stochastiques réalistes. Les risques sont pris en compte à travers l'utilisation d'un taux d'actualisation unique par devise et d'un ajustement explicite du coût du capital. L'Embedded Value peut ne pas correspondre pas à une *Fair Value* ou à une valorisation telle que requise par les principes de l'Embedded Value Européenne publiés par le CFO Forum.

Tillinghast a conclu que les hypothèses opérationnelles retenues étaient raisonnables au vu de l'expérience récente du Groupe AXA et de son environnement futur d'exploitation attendu et qu'elles étaient cohérentes avec les autres informations fournies dans ce document. Les hypothèses économiques, le taux d'actualisation et la prise en compte du coût du capital sont raisonnables dans ce contexte.

Tillinghast a aussi effectué des contrôles de cohérence globale des résultats de ces calculs et n'a pas mis en évidence de problème significatif. Cependant, Tillinghast n'a pas effectué de contrôles détaillés des modèles et des processus mis en œuvre. »

02

Développement Durable

La politique de développement durable d'AXA 64

Présentation des parties prenantes d'AXA 65

Les engagements internationaux du Groupe 77

Organisation du développement durable 78

La politique de développement durable d'AXA

Dans sa politique de développement comme dans la méthodologie mise en œuvre pour atteindre ses objectifs, AXA, conscient de sa responsabilité, a intégré au cœur de ses activités la notion de développement durable. Dans les rapports avec l'ensemble ses parties prenantes, le Groupe traduit ce choix responsable.

Un facteur du développement économique

Notre métier, la Protection Financière, intègre par nature la notion de développement durable. Métier de gestion des risques, quels qu'ils soient, il est fondé sur la solidarité économique et l'équilibre sur le long terme.

La protection financière contribue au développement économique à deux niveaux. Tout d'abord à travers l'activité d'assurance qui a, dès ses origines, contribué à l'essor commercial des sociétés où elle fut mise en place. Cette activité vise à faire supporter par un ensemble de clients payant une cotisation équitable, les conséquences financières de la réalisation de risques souvent impossibles à supporter par l'individu ou par l'entreprise seule.

Enfin, les assureurs ont développé une expertise en gestion d'actifs, dans l'objectif de faire fructifier les cotisations. Ces placements contribuent également au développement des entreprises dans lesquelles les assureurs investissent.

Une souscription de risques responsable

Toutefois, le rôle des assureurs va au-delà de la couverture du risque et de la participation au capital des entreprises. Leurs politiques en matière de souscription des risques ne sont pas sans effet sur les pratiques de leurs clients. Parfaitement conscientes de cette responsabilité, les sociétés du Groupe AXA appliquent des règles de souscription qui participent au développement dans le long terme des communautés dans lesquelles elles interviennent, en mettant l'accent sur la prévention des risques, notamment en matière écologique.

Miser sur la prévention

AXA est par exemple amené à jouer un rôle important dans la gestion du risque sur site de ses clients entreprises. Avant toute décision d'assurer une entreprise, les équipes d'AXA réalisent des visites de risque sur site ou sur un échantillon représentatif. Ces visites permettent d'effectuer une analyse précise des risques, des actions de prévention nécessaires et des mesures de protection qui réduiraient l'impact d'un sinistre.

La gestion d'actifs, outil de développement responsable

AXA a développé une expertise de gestionnaire d'actifs à moyen et long terme au sein de ses deux sociétés dédiées : AXA Investment Managers (AXA IM) et Alliance Capital. Dès 2003, AXA IM a décidé d'intégrer des critères clés de responsabilité sociale et environnementale dans son analyse fondamentale. Particulièrement sensible à la notion de responsabilité d'entreprise, AXA IM a été l'une des sociétés de gestion d'actifs pionnière en Investissement Socialement Responsable (ISR) en Europe ; en France notamment, où AXA IM dispose de collaborateurs spécialisés en gestion ISR depuis 1998 et où des séminaires de sensibilisation des clients sur ce sujet sont organisés régulièrement depuis 1999.

Enfin, dans le cadre de ses activités de gestionnaire d'actifs, le Groupe a également la responsabilité d'exercer ses droits de vote en Assemblée générale. C'est pourquoi AXA IM et Alliance Capital ont adopté des procédures formelles à cet effet. Leur politique considère la transparence comme un élément important d'un bon gouvernement d'entreprise. La structure du Conseil d'administration, la défense des droits des actionnaires sont ainsi des points d'attention particuliers.

En 2004, AXA IM a voté à l'occasion de 694 assemblées et pour 188 d'entre elles, elle a émis un vote contre et/ou une abstention.

La plate-forme d'engagements d'AXA

Depuis de nombreuses années, les sociétés d'AXA mettent en œuvre des bonnes pratiques en recherchant la satisfaction de leurs clients, de leurs actionnaires et de leurs collaborateurs. En 2003, un dénominateur commun à toutes les sociétés du Groupe a été créé : les engagements d'AXA. Ils résument de façon concrète l'esprit de responsabilité dans lequel AXA souhaite exercer son métier vis-à-vis de ses différents partenaires : clients, actionnaires, collaborateurs, fournisseurs, et société civile, comme vis-à-vis de l'environnement.

Une démarche de progrès continu

L'exercice 2004 a été consacré au déploiement progressif de cette politique de développement durable à travers des actions décentralisées dans chaque filiale. Ainsi, chaque nouvelle étape de la mise en œuvre de la politique dans le domaine social, environnemental ou relatif à la société civile, est testée sur un marché, un secteur ou un domaine particulier avant d'être étendue puis généralisée. C'est la démarche adoptée, par exemple, pour le management environnemental des sites AXA, d'abord testé en France et en Belgique, puis étendu en 2004 à l'Espagne, l'Italie et au Royaume-Uni.

Présentation des parties prenantes d'AXA

Dans la culture du Groupe AXA, une conviction est profondément ancrée : le maintien de l'équilibre entre les clients, les actionnaires et les collaborateurs est une condition nécessaire pour maintenir la performance du Groupe dans la durée. C'est cette conviction que traduisent et expriment les engagements d'AXA. Engagements auprès des trois parties prenantes du développement du Groupe, mais aussi auprès de ses fournisseurs, de la société civile et plus généralement de l'environnement.

AXA et ses clients

Enjeux

Améliorer la satisfaction de nos clients est un de nos objectifs prioritaires. Pour l'atteindre, nous mobilisons l'ensemble de nos collaborateurs pour mettre en place les organisations et mettre en œuvre les pratiques et les comportements nécessaires à améliorer jour après jour la qualité de notre offre, de notre service et de notre distribution.

Pour améliorer notre offre nous sommes à l'écoute des attentes du marché et nous développons nos capacités d'innovation pour apporter les solutions adaptées aux besoins des clients.

Mais placer la satisfaction du client au cœur de nos préoccupations signifie aussi, le faire bénéficier d'une qualité de service qui lui rende la vie plus facile. Nous devons donc être capables de prendre et tenir des engagements fermes en terme de service. Nous nous sommes donc dotés d'un instrument de mesure de la satisfaction de nos clients, le *Customer Scope,* pour évaluer nos progrès et identifier de nouvelles pistes d'amélioration.

Enfin, nous devons nous assurer que nos réseaux commerciaux, premiers points de contact avec nos clients, sont structurés et formés pour donner des conseils pertinents et personnalisés, fondés sur l'écoute et la compétence, dans le cadre d'une déontologie professionnelle rigoureuse.

C'est au prix de ces efforts constants et de cette mobilisation générale que nous pourrons garder nos clients et en acquérir de nouveaux.

Les engagements d'AXA vis-à-vis de ses clients

Nous voulons offrir à nos clients une écoute, des conseils et des solutions adaptées à leurs besoins, à chaque étape de leur vie.

Pour cela, nous nous engageons à faire preuve d'innovation constante et à fournir :
– un service de proximité efficace,
– une expertise professionnelle,
– notre déontologie professionnelle.

Développements

Offre et Prévention

Les produits proposés, fruits d'une démarche marketing de segmentation parfois très fine, sont à chaque fois conçus pour répondre aux attentes des clients.

L'intégration de la prévention au cœur de l'offre d'AXA est une illustration de cette démarche, pour le bénéfice mutuel de l'assureur et de l'assuré. Avec, au final, des produits souvent sans équivalent sur le marché.

Exemple d'une nouvelle offre, lancée en 2004 : après un incendie, une entreprise sur deux doit cesser son activité dans les cinq ans. Dommages directs ou indirects l'empêchent de poursuivre son activité sur de bonnes bases. Fort de ce constat, AXA France a lancé un programme de prévention, afin de réduire durablement la survenance des incendies dans les PME. Une solution simple, efficace et peu coûteuse a été élaborée : la Charte Prévention Incendie. Composée de trois volets – sensibilisation des dirigeants et communication auprès des salariés, réduction contractuelle sur la prime incendie, recommandation d'un réseau de prestataires – la Charte rassemble tous les éléments nécessaires à la bonne application des mesures de prévention incendie dans l'entreprise.

L'offre d'Investissement Socialement Responsable

L'offre d'investissements responsables, si elle s'inscrit dans la démarche globale d'AXA, répond avant tout à une attente croissante des clients. AXA IM propose depuis 2002, un certain nombre de produits d'épargne ISR, parmi lesquels :
– AXA Euro Valeurs Responsables, avec 153 millions d'euros d'encours, qui reste le fonds actions ISR le plus important, depuis sa création en 2002.
– AWF Development Debt, un fonds ISR obligataire qui soutient la micro-finance en investissant directement dans les institutions concernées. Il a reçu le prix Standard & Poor's de la meilleure performance 2004 dans la catégorie *Fixed Income Global (Others)*.

Enfin, dans le cadre de l'épargne salariale en France, AXA IM gère le plus important fonds dédié basé sur des critères sociaux pour la partie actions (325 millions d'euros d'encours).

Par ailleurs, AXA Private Equity, filiale d'AXA IM, est spécialisée dans les investissements dans les entreprises non cotées. Particulièrement attachée à la généralisation des normes ISR, elle s'attache à combiner l'analyse financière et extra-financière. En effet, l'expérience prouve que les stratégies d'investissement incluant des critères sociaux et environnementaux sont source de valeur à long terme.

Améliorer la qualité de service

Afin de tenir les engagements pris, AXA a fait de la satisfaction du client la boussole qui oriente son action. Pour la renforcer, le groupe a lancé AXA Way. C'est une démarche d'amélioration continue des processus adaptée d'une méthodologie généralement utilisée dans l'industrie. Elle place le client au cœur des préoccupations, des attitudes et du fonctionnement de l'entreprise. Elle aide à comprendre et identifier ses besoins réels, tels qu'il les exprime. Les résultats déjà obtenus valident, s'il en était besoin, le bien-fondé de la démarche qui redonne aux collaborateurs, sur le terrain, le pouvoir de changer les choses, de façon organisée et rigoureuse. Elle mobilise les équipes sur les idées d'amélioration qu'elles-mêmes ont identifiées, en analysant les processus utilisés au quotidien pour servir le client.

A fin 2004, depuis le lancement de la démarche, 18 sociétés du Groupe sont impliquées dans le déploiement, 6.000 collaborateurs ont été formés et 349 projets ont été menés à leur terme.

Customer Scope, la mesure de la satisfaction client

AXA s'est doté d'un instrument de mesure de la satisfaction de ses clients, le *Customer Scope.* Véritable baromètre de la satisfaction client, aujourd'hui déployé dans toutes les entités du Groupe, il permet d'interroger les clients à l'occasion d'un contact : vente, déclaration de sinistre, versement d'une prestation... Les suggestions des clients permettent de mettre en place des actions d'amélioration de la qualité des prestations, avec comme objectif final une satisfaction croissante des clients.

Plate-formes de service

Autre élément important dans la démarche de satisfaction du client : les centres de service, dont la mission est double. Ils fonctionnent comme un outil d'assistance commerciale et assurent également le suivi et le traitement des dossiers sinistres. Dans les deux cas, ils permettent de maîtriser la qualité de service et la disponibilité des interlocuteurs de façon beaucoup plus efficace. De fait, le dossier du client est traité plus rapidement, et le commercial AXA peut se concentrer sur le cœur de sa mission : le conseil et la vente.

Déontologie professionnelle

Afin de se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, AXA a adopté en février 2004 un nouveau code de déontologie professionnelle. Il porte sur les règles de conduite professionnelle au quotidien. Les éventualités de conflits d'intérêt, les transactions sur les titres du Groupe et de ses filiales cotées, les règles de confidentialité et de contrôle des informations sensibles, la politique de protection et de sauvegarde de l'information, par exemple, y sont traités dans des chapitres spécifiques.

Les codes de déontologie des unités opérationnelles, qui contiennent notamment, en conformité avec les réglementations locales, des dispositions relatives aux méthodes de commercialisation des produits et services et aux pratiques de vente, viennent compléter le dispositif. La déontologie vis-à-vis des clients met l'accent sur la qualité du conseil et la transparence de l'information fournies, la confidentialité des renseignements les concernant, l'équité, mais aussi la lutte contre la fraude et le blanchiment.

Lutte anti-blanchiment

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux, partout où ses entités sont en relation d'affaire. L'esprit de cette lutte est consigné dans une charte datant de 2002 qui a été approuvée par le Directoire et le Conseil de surveillance. Sur la base de cette charte, chaque entité a mis en place des procédures reprenant certains principes généraux venant s'ajouter aux réglementations locales applicables et a nommé un responsable anti-blanchiment. Le principe « connaître le Client » est ici essentiel, et sous-tend toute transaction. Il se décline également en « connaître l'intermédiaire ». Une attention toute particulière est portée aux transactions en espèces ou impliquant d'autres instruments monétaires équivalents. La revue et la modification régulières des procédures sont effectuées en fonction de l'expérience acquise. En France, une organisation spécifique a été mise en place pour coopérer de la façon la plus efficace avec TRACFIN. Enfin, un plan de formation pour les forces de ventes a été déployé en 2004.

AXA et ses collaborateurs

Enjeux

Dans un métier de service au client, nos collaborateurs, leur expertise et leur motivation constituent notre première richesse. Moteurs du changement, ils sont impliqués dans la démarche d'amélioration continue du Groupe.

L'enjeu principal d'AXA dans le domaine des ressources humaines est de mettre en œuvre une politique à même de fidéliser et de faciliter le recrutement des meilleurs talents. AXA veille également à l'amélioration continue des compétences des collaborateurs et à la façon dont elles sont mises en œuvre au quotidien. Enfin, la qualité du climat social est un souci constant, particulièrement en période d'évolution rapide des organisations.

Les engagements d'AXA vis-à-vis de ses collaborateurs

- Un environnement de travail respectueux de ses collaborateurs.
- Un style de management responsabilisant axé sur le développement des collaborateurs.

Développements

L'engagement par la responsabilisation

L'engagement est un objectif clé de la politique de ressources humaines d'AXA. Cela passe par un style de management très responsabilisant, basé sur la performance et le développement des collaborateurs, dans le respect des valeurs du Groupe : professionnalisme, innovation, réalisme, esprit d'équipe, respect de la parole donnée. Les objectifs individuels sont clairement fixés lors des entretiens annuels d'évaluation entre chaque collaborateur et son manager.

L'actionnariat salarié est encouragé par le groupe à travers le programme Shareplan et participe du même objectif d'implication des collaborateurs. En 2004, ils détiennent plus de 5 % du capital d'AXA et un salarié sur deux est actionnaire. Ces chiffres illustrent le degré d'engagement des collaborateurs.

Le prix de l'actionnariat salarié

Le 19 novembre 2004, AXA a gravi la troisième marche du podium du grand prix de l'actionnariat salarié en France, qui récompense les entreprises du CAC 40 et du SBF 120 ayant développé l'actionnariat salarié de manière significative et responsable. La qualité de l'information et la présence d'un représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance ont été des arguments déterminants.

Un dialogue social permanent

La conviction de l'importance du dialogue social est profondément ancrée chez AXA : il participe directement à la stabilité nécessaire à la bonne mise en œuvre de la stratégie de développement. Chaque société d'AXA organise son dialogue avec les salariés directement ou avec leurs représentants de façon régulière. AXA s'est en outre doté

d'un Comité européen de groupe (CEG), dont l'ampleur des missions en fait une structure sociale d'avant-garde. Il réunit tous les mois les représentants du personnel des principales sociétés européennes d'AXA et le Directeur des ressources humaines du groupe. Deux fois par an, Henri de Castries, Président du directoire d'AXA, y participe.

L'équité dans le recrutement et la rémunération

Chez AXA, l'équité de traitement des collaborateurs est en permanence recherchée. Les règles du recrutement, interne comme externe, et de rémunération sont claires. L'organisation et les méthodes de recrutement et de travail ont pour ambition de promouvoir l'égalité des chances et le respect de la diversité, ainsi que la lutte contre toute forme de harcèlement.

La rémunération et les systèmes de reconnaissance sont fondés sur la performance, et consistent à individualiser les rémunérations en fonction des compétences et des performances individuelles, via un système de rémunération variable étroitement relié à l'atteinte des objectifs.

AXA Financial défend la diversité

AXA Financial a créé en 2004 un conseil, le *Diversity Advisory Council,* qui rassemble 11 collaborateurs, 2 membres du Comité exécutif et Christopher Condron, son directeur général. Son rôle est d'établir, avec l'aide du département Ressources Humaines, des programmes relatifs à la diversité dans les domaines du recrutement, du développement, de la rétention des collaborateurs de talent appartenant à des groupes minoritaires, ainsi qu'à la sensibilisation des publics externes tels que les clients et les fournisseurs.

La formation, levier de l'amélioration

Les collaborateurs d'AXA s'appuient sur leur manager pour acquérir et renforcer les compétences nécessaires à la réalisation de leurs objectifs et à leur évolution professionnelle. Là encore, l'entretien annuel d'évaluation est l'outil de référence puisqu'il comprend une partie réservée aux besoins de formation du collaborateur. Le manager et le collaborateur définissent ensemble le plan de formation nécessaire.

Au cours de l'année 2004, plus de la moitié des salariés, commerciaux et non commerciaux, ont suivi au moins une formation. En moyenne, chaque salarié commercial a reçu 3,4 jours de formation, et chaque salarié non commercial a reçu 1,8 jour de formation.

Scope, le baromètre interne

AXA a créé en 1993 un outil d'évaluation de son climat social : Scope. En 2004, plus de 65.000 questionnaires ont été complétés (soit 81 % des questionnaires envoyés) : ses résultats sont donc très représentatifs de la réalité de l'entreprise. Pour suivre le niveau global de satisfaction de ses collaborateurs, le Groupe a créé un indicateur chiffré stratégique qui est la moyenne arithmétique des indices recueillis sur l'ensemble des questions Scope pour l'ensemble des sociétés du Groupe. A 38 points en 2004, il augmente de 2 points par rapport à 2003.
Les résultats font l'objet d'analyses détaillées (2.400 groupes d'analyse en 2004) et servent de base à des plans d'actions locaux. Depuis 2004, le Comité exécutif du Groupe veille à la qualité de la mise en œuvre des plans d'action des entités, preuve de l'importance accrue accordée à Scope.

Commentaires des données sociales 2004

Le Groupe emploie à fin 2004 près de 90.000[1] salariés, 65 % d'entre eux travaillant en Europe. Cet effectif est quasiment stable par rapport à 2003, résultat d'une progression en Amérique (intégration de MONY), d'une légère progression en Asie, essentiellement en Inde et Indonésie, et d'un recul en Europe.

La baisse du nombre des distributeurs exclusifs, qui passe de 23.033 en 2003 à 22.191 en 2004, est essentiellement le résultat d'une plus grande sélectivité appliquée au sein du réseau de distributeurs aux Etats-Unis et au passage, en Asie, d'un nombre important d'agents exclusifs au statut de courtier.

A 8 % en 2004, le turnover volontaire des salariés non commerciaux se situe à un niveau raisonnable ; il est plus important, 22 %, pour les salariés commerciaux.

1. Les effectifs sont exprimés en nombre de personnes et sans tenir compte des méthodes de consolidation.

DONNEES SOCIALES 2004

Comparées à données 2003 corrigées des ajustements de définitions effectuées en 2004

	Périmètre 2004	Evolution 2004/2003	Périmètre 2003
EFFECTIF AU 31 DECEMBRE			
Salariés non commerciaux	**74.463**	**(0,9 %)**	**75.119**
– Directeurs	2.111	(5,6 %)	2.236
dont hommes	81 %		79 %
dont femmes	19 %		21 %
– Managers	16.837	0,5 %	16.751
dont hommes	61 %		62 %
dont femmes	39 %		38 %
– Employés	55.515	(1,1 %)	56.132
dont hommes	40 %		40 %
dont femmes	60 %		60 %
Salariés commerciaux	**15.464**	**(1,4 %)**	**15.681**
dont hommes	59 %		61 %
dont femmes	41 %		39 %
TOTAL SALARIES	**89.927**	**(1,0 %)**	**90.800**
Distributeurs exclusifs	**22.191**	**(3,7 %)**	**23.033**
dont hommes	80 %		79 %
dont femmes	20 %		21 %
EFFECTIF TOTAL	**112.118**	**(1,5 %)**	**113.833**
dont hommes	54,4 %		54,8 %
dont femmes	45,6 %		45,2 %
Age moyen des salariés	**40**		**40**
Salariés non commerciaux	40		40
Salariés commerciaux	42		40
Ancienneté moyenne			
Salariés non commerciaux	12,7		12,4
Salariés commerciaux	7,9		8,0
Effectif temporaire (salariés)	**3.715**	**(0,5 %)**	**3.733**
Nombre de collaborateurs handicapés	**1.012**	**(3,4 %)**	**1.048**

DONNEES SOCIALES 2004

Comparées à données 2003 corrigées des ajustements de définitions effectuées en 2004

	Périmètre 2004	Evolution 2004/2003	Périmètre 2003
REMUNERATIONS			
Masse salariale totale en euros (tous salariés)	4.688.006.022	6,7 %	4.395.536.622
Ratio masse variable / masse totale	16 %		16 %
Nombre de bénéficiaires de stock options	3.690	16,4 %	3.169
MOUVEMENTS DE PERSONNEL			
Salariés non commerciaux			
Recrutements externes (Contrats à durée indéterminée)	7.501	29,2 %	5.805
Contrats temporaires convertis en contrats à durée indéterminée	983		733
Départs	10.353	2,3 %	10.117
dont licenciements	24,6 %		28,4 %
dont démissions	57,8 %		51,0 %
dont autres départs (retraite, autres, etc.)	17,6 %		20,6 %
Evolution de l'emploi dans l'année (recrutements externes + contrats temporaires convertis en contrats à durée indéterminée - départs)	(1.869)		(3.579)
Turnover volontaire	8,01%		N/D
Salariés commerciaux			
Recrutements externes (Contrats à durée indéterminée)	4.027	(10,5 %)	4.497
Contrats temporaires convertis en contrats à durée indéterminée	70		0
Départs	4.106	(8,0 %)	4.465
dont licenciements	13,6 %		43,1 %
dont démissions	82,3 %		54,0 %
dont autres départs (retraite, autres, etc.)	4,2 %		2,8 %
Evolution de l'emploi dans l'année (recrutements externes + contrats temporaires convertis en contrats à durée indéterminée - départs)	(10)		31
Turnover volontaire	21,72 %		N/D

DONNEES SOCIALES 2004 Comparées à données 2003 corrigées des ajustements de définitions effectuées en 2004

	Périmètre 2004	Périmètre 2003
FORMATION		
Nombre moyen de jours de formation par salarié		
Salariés non commerciaux	1,8 (1)	2 (3)
Salariés commerciaux	3,4	6 (4)
% de salariés ayant suivi au moins une formation		
Salariés non commerciaux	55 % (1)	63 % (3)
Salariés commerciaux	51 %	60 % (4)
TEMPS TRAVAIL – ABSENTEISME		
Nombre moyen de jours travaillés par an (légal/conventionnel)	**229**	**226**
Nombre moyen d'heures travaillées par semaine (salariés non commerciaux, employés)	**36**	**34**
% effectif temps partiel (hors vendeurs salariés)	**11,0 %**	**10,8 %**
Taux d'absentéisme tous salariés		
Salariés non commerciaux (a)	4,9 % (2)	4,6 % (5)
dont absence pour maladie	77 %	80 %
dont absence pour accident de travail	1 %	2 %
dont absence pour maternité	21 %	19 %
Salariés commerciaux (b)	2,9 %	3,2 %

(a) Calculé en 2004 sur une base d'ETP moyen, en 2003 sur une base d'effectif moyen au 31 décembre.
(b) Calculé en 2004 et 2003 sur une base d'effectif moyen au 31 décembre.

(1) Calculé sur un périmètre de 90 % des effectifs salariés non commerciaux Groupe.
(2) Calculé sur un périmètre de 78 % des effectifs salariés non commerciaux Groupe.
(3) Calculé sur un périmètre de 86 % des effectifs salariés non commerciaux Groupe.
(4) Calculé sur un périmètre de 60 % des effectifs salariés commerciaux Groupe.
(5) Calculé sur un périmètre de 77 % des effectifs salariés non commerciaux Groupe.

AXA et ses actionnaires

Les engagements d'AXA vis-à-vis de ses actionnaires

- Des performances opérationnelles parmi les meilleures du secteur.
- Un gouvernement d'entreprise de qualité.
- Une information complète et transparente.

Pour le détail de la mise en pratique de ces engagements, on pourra se référer aux pages correspondantes de l'Introduction.

AXA et ses fournisseurs

Enjeux

En maintenant un dialogue permanent avec les fournisseurs, AXA entend les sélectionner non seulement en fonction du rapport qualité/prix de leurs produits et services, mais aussi maintenir avec eux une relation durable. Le montant des achats effectués par AXA à travers le monde dans tous les domaines représente 3,9 milliards d'euros par an pour les technologies de l'information et les moyens généraux, auxquels il conviendrait d'ajouter plus de 10 milliards d'euros d'achats effectués pour servir les prestations d'assurance. Une telle activité confère une responsabilité, car elle implique un rôle d'agent économique de tout premier plan.

Les engagements d'AXA vis-à-vis de ses fournisseurs

- Entretenir une relation de qualité, en respectant une déontologie « achats », en respectant les délais de paiement, en dialoguant de façon suivie afin de renforcer en permanence nos relations.
- Inciter nos fournisseurs à développer un comportement socialement et environnementalement responsable.

Développements

Le développement du dialogue

Le dialogue suivi est la clé d'une relation de qualité. Il présente le double avantage de régler en amont les éventuels problèmes et d'autre part de travailler à l'optimisation des prestations. C'est dans cet objectif que la direction des achats a mis en place le management des grands comptes fournisseurs, le programme des KSAM *(Key Suppliers Account Manager),* qui concerne aujourd'hui une vingtaine des principaux fournisseurs du Groupe auprès desquels sont effectués 33 % des achats. Cette procédure de globalisation, et non de centralisation, vise à optimiser les procédures et les coûts.

Charte de déontologie

Par ailleurs, AXA entend que les collaborateurs soient exemplaires dans leur méthode de travail avec les fournisseurs. Une charte de déontologie Achats résume les obligations à respecter par les acheteurs. Signée par la totalité des acheteurs de la direction des Achats Groupe, cette charte fait également l'objet d'une information de l'ensemble des équipes Achats dans toutes les entités et d'une signature individuelle d'adhésion à ces obligations. Elle porte notamment sur les points suivants :

– Equité et mise en concurrence.
– Neutralité.
– Réserve.
– Transparence et traçabilité.

De nouveaux outils de sélection

Un certain nombre d'outils sont en cours d'élaboration. Ils doivent permettre, après finalisation des procédures de tests et validation, de franchir une étape supplémentaire dans la mise en œuvre des engagements de développement durable du Groupe. Une clause concernant le respect, par le fournisseur et ses filiales, des quatre principes définis par l'OIT (Organisation internationale du travail) concernant la liberté d'association, le travail forcé, le travail des enfants et la discrimination est ainsi en procédure de test.

AXA et la Société Civile

Enjeux

La Protection financière des particuliers, des entreprises ou des collectivités place AXA au cœur des communautés où le Groupe exerce son activité. Cette interaction permanente et étroite avec la société civile nous confère des droits et des devoirs : agir en entreprise responsable, participer à la vie de la cité, développer des actions de mécénat, faire profiter la communauté de notre expertise, notamment en matière de prévention.

L'engagement d'AXA dans la société civile prolonge naturellement notre métier qui consiste à protéger les individus et les entreprises, mais également leur patrimoine. Le Groupe a formalisé sa politique de mécénat, qui se décline autour de trois grands axes : bénévolat social, mécénat sociétal et mécénat culturel et patrimonial.

Engagements

Nos engagements vis-à-vis de la société civile :

– Développer des actions de mécénat en relation avec notre métier.
– Faire profiter la communauté de notre expertise, notamment en matière de prévention.

Développements

AXA Atout Cœur, le bénévolat social

La volonté d'implication de nos collaborateurs a rejoint notre certitude que le soutien et les échanges humains étaient essentiels dans des engagements de nature sociale. AXA Atout Cœur est un programme créé en 1991, qui établit le lien entre les besoins humains et financiers des associations et les collaborateurs d'AXA qui souhaitent agir bénévolement. Chaque année, près de 18.000 collaborateurs dans le monde mettent à la disposition des associations leurs compétences, leur temps et leur générosité afin de soutenir, notamment, des personnes défavorisées, handicapées ou souffrant d'exclusion. Partout, AXA accompagne ses collaborateurs dans leurs actions de bénévolat, en mettant à leur disposition du matériel, des moyens logistiques et des subventions correspondant à des opérations bien identifiées.

Tous les quatre ans, une opération internationale est organisée impliquant l'ensemble du réseau AXA Atout Cœur. En 2004, le *AXA Challenge* international s'est pour la première fois focalisé sur un thème unique : « sport et handicap ».

Le mécénat sociétal : éducation...

Au-delà de l'implication individuelle ou collective de ses salariés, AXA subventionne des programmes d'éducation et de prévention. Aux Etats-Unis par exemple, où le coût des études progresse trois fois plus vite que l'inflation, AXA Foundation contribue au financement d'études par l'attribution de bourses. Le programme *AXA Achievement*^{sm} *Scholarship* concentre sur un seul et même projet les efforts de parrainage d'AXA Financial. Son objectif ? Offrir des

bourses d'études à des étudiants universitaires qui se signalent par leur rigueur et leurs résultats scolaires mais aussi leur sens de la communauté et leur implication dans des activités parascolaires.

En Chine, parmi les contributions significatives de l'année 2004, on peut relever le parrainage de la *China European International Business School* (CEIBS), une des meilleures écoles de commerce d'Asie, créée avec l'aide de l'Union européenne ou encore le financement de la chaire AXA-HEC de management international à Tsinghua-SEM *(School of Economic Management).*

... et prévention

Dans d'autres pays, les actions en faveur de la prévention des accidents sont privilégiées. En France, AXA Prévention est une association à but non lucratif qui contribue au développement des comportements responsables, en menant chaque année une campagne nationale et en intervenant sur l'ensemble du territoire avec des actions locales d'envergure. En 2004, une campagne radio, destinée aux jeunes conducteurs, les incitait à participer à des stages de conduite. Aujourd'hui, un des combats prioritaires est en effet l'engagement dans la prévention des accidents de la route chez les jeunes, victimes les plus nombreuses de la circulation automobile.

Baromètre AXA Prévention

Créé en 2004, le baromètre AXA Prévention – TNS Sofres permettra à l'association de mieux cibler ses actions, notamment auprès des jeunes. Suite aux mesures initiées par le gouvernement, il s'agissait notamment de mesurer si le comportement des conducteurs avait réellement évolué. Or, si ceux-ci déclarent qu'ils ont changé leur comportement au volant à 55 % et qu'ils approuvent la répression à 74 %, le recoupement de ces données avec leur pratique fait apparaître que les actes ne suivent pas toujours leurs pensées.

Mécénat culturel et patrimonial

L'engagement d'AXA dans des actions de mécénat culturel et patrimonial prolonge naturellement notre métier, qui consiste à protéger les individus et les entreprises, mais aussi à développer leur patrimoine, à le conserver et à le transmettre. Chacune des actions a pour vocation de préserver et de restaurer des œuvres, d'accroître les collections des musées nationaux ou de faire découvrir l'art à un public plus large. Dans de nombreux pays, les sociétés du Groupe AXA ont ainsi développé des partenariats avec les grands musées locaux. En 2004, en France, le Groupe AXA a offert au patrimoine national une remarquable statue originaire du nord du pays Dogon. Véritable chef-d'œuvre de l'art africain, cette grande figure de bois est exceptionnelle par ses dimensions, son ancienneté (X^{e} ou XI^{e} siècle) et son intérêt artistique. Elle sera exposée au futur musée du quai Branly à Paris, qui présentera à partir de 2006 les arts et civilisations d'Afrique, d'Asie, d'Océanie et des Amériques.

AXA IM, acteur de l'investissement solidaire

En 2004, AXA IM a participé à l'augmentation de capital de la SIFA (Société d'investissement France active) à hauteur de 150 000 € et est aujourd'hui le 13^{e} actionnaire de référence aux côtés de l'association France Active, sur un total de 92. Créée en 1991, la SIFA est une société d'investissement solidaire dont l'objectif est de renforcer les fonds propres des entreprises créant des emplois, notamment pour des personnes en situation de précarité économique et sociale. L'action de la SIFA a permis de créer et de consolider près de 10.000 emplois ces dernières années.

AXA et l'environnement

Enjeux

Préserver l'environnement est devenu essentiel pour l'avenir des générations qui nous succèderont. Pour ses clients, AXA adapte son organisation et sa politique de souscription afin de répondre aux besoins de couverture du risque environnemental. En interne, l'entreprise met progressivement en place des moyens pour améliorer son propre bilan écologique.

Si AXA – entreprise de services – contribue peu à la pollution par son activité directe, le Groupe peut avoir un impact indirect significatif sur la préservation de l'environnement à travers son activité d'assurance environnement et la qualité de sa politique de souscription dans ce domaine. De la même façon, notre politique d'investissement doit minimiser nos risques de portefeuille dans les entreprises sélectionnées et peut donc avoir ainsi un rôle incitatif. C'est le cas spécifique de nos investissements ISR (AXA IM) et de certains fonds dédiés d'Alliance Capital, dits « éthiques », qui intègrent un filtre de sélection environnemental.

Par ailleurs, compte tenu des enjeux planétaires dans ce domaine, quel que soit son empreinte écologique, chacun, particulier, entreprise ou collectivité locale, se doit de participer à l'effort général de réduction des impacts environnementaux issus de son activité. La démarche peut également contribuer à la politique de diminution des frais généraux de l'entreprise. Dans cette logique, AXA a amorcé un management environnemental de ses sites.

Les engagements d'AXA vis-à-vis de l'environnement

– Faire profiter nos clients entreprises de notre expertise en matière de risques environnementaux.
– Améliorer notre propre bilan environnemental.

Développements

Offre environnementale

AXA propose depuis de nombreuses années des couvertures spécifiques pour les « grands risques » par l'intermédiaire de sa filiale AXA Corporate Solutions Assurance. Si les grandes entreprises ont en général déjà intégré les enjeux environnementaux dans leur politique de gestion des risques, il n'en va pas de même pour les PME-PMI. Confrontées au renforcement des pressions réglementaires et à une opinion publique de plus en plus sensible en matière d'environnement, elles vont devoir intégrer le respect de l'environnement à l'exercice de leur activité. Depuis le 1er août 2004, AXA France met à disposition de ces entreprises une offre « environnement entreprise » qui comprend trois volets : une garantie Responsabilité Civile Atteinte à l'Environnement (RCAE), une garantie Dommages, et une garantie Perte d'exploitation consécutives à une atteinte à l'environnement.

Le bilan environnemental AXA

La gestion environnementale des sites AXA dans le monde devient progressivement l'objet d'une démarche organisée au niveau du Groupe. C'est ainsi qu'en 2004, l'Espagne, l'Italie et le Royaume-Uni ont rejoint la Belgique et la France dans le processus de collectes des données environnementales, réalisé en vue de définir par la suite des objectifs d'amélioration des bilans écologiques de chaque site. AXA a défini une grille d'indicateurs pertinents pour son activité et a développé un site décentralisé de collecte des données par Internet.

AXA REIM sur le point de se doter d'une charte environnementale en France

AXA Real Estate Investment Managers, AXA REIM, est la filiale d'AXA IM dédiée à la gestion d'actifs immobiliers. Implantée dans sept pays européens, elle a pour vocation de gérer des actifs immobiliers, pour les compagnies du Groupe comme pour des clients externes. En France, AXA REIM a entamé une démarche de mesure de l'état de son parc d'immeubles par rapport à la norme française Haute Qualité Environnementale (HQE), et son comité de direction a décidé de tester l'établissement d'une charte environnementale établie conformément à cette norme, qui s'imposerait aux maîtres d'œuvres sur les chantiers, comme aux sous-traitants en charge de la maintenance.

Dans la continuité de ce projet, AXA REIM France a entrepris, à titre de test, la démarche de certification « CTSB HQE Bâtiment tertiaire » d'un programme de construction de bureaux de 60.000 m², en région Parisienne, qui devra également montrer sa compatibilité, en termes de surcoût, avec les contraintes financières des clients investisseurs. A terme cette politique devrait déboucher sur un reporting environnemental des actifs immobiliers calqué sur celui élaboré pour les sites administratifs d'AXA et la mise en place de la charte.

Données Environnementales

Les premières conclusions du reporting environnemental font apparaître des résultats hétérogènes entre les 5 pays présentés. Les consommations d'eau et d'énergie rapportées au nombre de personnes peuvent varier de manière significative au sein du panel. Pour la Belgique et la France, dont les résultats peuvent être comparés par rapport à l'année précédente, la consommation d'énergie globale affiche une hausse sensible. En revanche, les efforts sur les consommables affichent de bons résultats en ce qui concerne l'indicateur « papier et listings consommés » grâce au déploiement de nouveaux traitements informatiques (réduction des listings : de 71,5 % en Belgique et de 88 % en France), en dépit d'une augmentation de la consommation de papier blanc.

En matière de revalorisation des déchets, la tendance est à la baisse d'où la nécessité de développer les plans d'actions initiés en 2004 et de fixer des objectifs afin d'améliorer les scores pour le tri du papier et des consommables bureautiques.

De même, l'analyse des différents processus locaux permettra de créer des synergies afin de réduire les écarts entre les pays sur le long terme.

Dans le domaine des transports, l'exercice de consolidation élargie s'est révélé difficile compte tenu des formes très diverses des données fournies. Les résultats ne sont donc pas exploitables pour une consolidation globale. Ils permettent cependant d'identifier les tendances et les mesures à prendre pour que le management environnemental AXA progresse.

	Indicateur	Unité	France 2004	France 2003	Belgique 2004	Belgique 2003
Données générales	Nombre de permanents sur site	nb personnes	18.275	17.813	4.789	5.230
Eau	Consommation d'eau potable	m^3	206.714,00	206.686,00	71.294,00	72.997,00
	Consommation d'eau par personne sur site	m^3/personne	12,94	11,69	16,87	14,61
Energie	Consommation totale d'électricité	kWh	79.182.469,00	82.784.504,00	27.657.046,00	26.837.925,00
	dont consommation d'électricité POUR le chauffage urbain	kWh	8.849.918,00	7.575.912,00	9.523,00	8.315,00
	dont consommation d'électricité POUR le froid urbain	kWh	6.876.312,00	11.715.430,00	–	–
	Consommation totale de gaz	kWh	25.794.702,00	25.959.366,00	19.233.398,00	16.607.536,00
	Consommation totale de fuel domestique	kWh	688.864,00	1.059.455,00	–	302.400,00
	Consommation totale d'énergie	kWh	98.534.143,00	106.649.069,00	46.890.444,00	43.747.861,00
	Consommation totale d'énergie par personne sur site	kWh	6.160,92	6.047,30	11.025,23	8.364,79
Consommables	Papier consommé	Tonnes	2.308,25	2.013,00	1.040,00	991,00
	Listings informatiques consommés	Tonnes	5,00	42,00	199,00	701,00
	Quantité de papier et listings consommés	Tonnes	2.163,25	2.052,00	1.239,00	1.692,00
	Dont papier et listings en papier recyclé	Unités	10,00	59,00	–	–
	Dont papier et listings blanchis sans chlore	Tonnes	208,55	269,00	–	–
	Utilisation de papier issu d'une gestion forestière durable	Tonnes	oui à 73,33 %	oui à 67,5 %	non	non
	Quantité de papier et listings consommés par personne sur site	Tonnes/pers.	0,19	0,13	0,29	0,63
	Consommables bureautiques achetés (cartouches, toners)	Unités	10.661,00	11.887,00	7.755,00	7.767,00
Déchets	Déchets non triés	m^3	29.869,00	22.762,00	4.359,00	2.981,00
	Papier trié (hors carton)	m^3	2.807,00	5.673,00	5.166,00	3.588,00
	Consommables bureautiques triés (cartouches, toners)	Unités	14.610,00	36.393,00	1.825,00	6.000,00
	Piles récupérées	kg	2.933,00	3.612,00	–	–
	Tubes fluorescents (néons) récupérés	Unités	15.027,00	21.150,00	1.704,00	14.900,00
	Verre trié	kg	44.973,00	47.873,00	35.400,00	35.400,00
	Déchets de restauration	m^3	6.852,00	5.283,00	552,00	528,00
	Matériel électronique & informatique donné	Unités	651,00	521,00	136,00	354,00
	Matériel électronique & informatique revendu	Unités	9.225,00	6.033,00	803,00	1.531,00
	Matériel électronique & informatique retraité par un prestataire spécialisé	Unités	12.725,00	12.572,00	1.898,00	2.776,00
Transports	Trajets domicile/lieu de travail	Aller/retour en Pkm	142.309.964,3 (c)	138.712.533,79	22.408.628,67	23.783.119,15
	Déplacements professionnels	Pkm	21.474.336 (d)	55.816.952,00	–	–
CO^2 émis par (e)	Trajets domicile/lieu de travail	Tonnes	11.033 (c)	10.754	2.962	3.143
	Déplacements professionnels	Tonnes	1.407,08	5.080,51	–	–

(a) Compte tenu de nouvelles règles de consolidation, les données 2003 en référence peuvent différer de celles restituées dans le précédent reporting environnemental. Cela permettra une comparaison plus fiable à périmètre commun d'une année sur l'autre.

(b) Chaudières mixtes pouvant alterner gaz et fuel.

(c) Estimation indexée sur la variation d'effectifs.

(d) Nombre de voyages effectifs en baisse : – 71 % pour les trajets en avion et – 59 % en train, au bénéfice de conférences téléphoniques et visioconférences.

(e) Estimations basées sur des taux de rejets comparables à 2003.

	Indicateur	Unité	Angleterre 2004	Espagne 2004	Italie 2004
Données générales	Nombre de permanents sur site	nb personnes	7.090	2.548	892
Eau	Consommation d'eau potable	m^3	49.053,21	11.322,00	25.342,00
	Consommation d'eau par personne sur site	m^3/personne	6,92	6,15	28,42
Energie	Consommation totale d'électricité	kWh	29.517.920,00	7.953.894,00	3.504.818,00
	dont consommation d'électricité POUR le chauffage urbain	kWh	–	–	–
	dont consommation d'électricité POUR le froid urbain	kWh	–	–	–
	Consommation totale de gaz	kWh	18.310.605,00	111.864,00	–
	Consommation totale de fuel domestique	kWh	–	31.994,00	2.231.519,00
	Consommation totale d'énergie	kWh	47.828.525,00	3.423.038,00	5.736.337,00
	Consommation totale d'énergie par personne sur site	kWh	6.745,91	4.539,84	6.432,67
Consommables	Papier consommé	Tonnes	1.098,40	210,00	51,10
	Listings informatiques consommés	Tonnes	10,40	122,00	1,20
	Quantité de papier et listings consommés	Tonnes	835,80	332,00	52,30
	Dont papier et listings en papier recyclé	Unités	–	–	–
	Dont papier et listings blanchis sans chlore	Tonnes	1.098,00	210,00	51,10
	Utilisation de papier issu d'une gestion forestière durable	Tonnes	oui à 83,33 %	non	oui à 100 %
	Quantité de papier et listings consommés par personne sur site	Tonnes/pers.	0,21	0,17	0,06
	Consommables bureautiques achetés (cartouches, toners)	Unités	108.228	4.768	3.469
Déchets	Déchets non triés	m^3	2.179,00	1.491,00	1.695,00
	Papier trié (hors carton)	m^3	38.210,00	40,00	36,50
	Consommables bureautiques triés (cartouches, toners)	Unités	56.668,00	4.768,00	3.469,00
	Piles récupérées	kg	–	320,00	30,00
	Tubes fluorescents (néons) récupérés	Unités	1.200,00	1.900,00	1.113,00
	Verre trié	kg	–	–	–
	Déchets de restauration	m^3	–	455,00	–
	Matériel électronique & informatique donné	Unités	–	–	14,00
	Matériel électronique & informatique revendu	Unités	–	–	56,00
	Matériel électronique & informatique retraité par un prestataire spécialisé	Unités	10,00	–	1.335,00
Transports	Trajets domicile/lieu de travail	Aller/retour en Pkm	Difficultés de consolidation ne permettant pas d'exploiter les données recueillies		
	Déplacements professionnels	Pkm			
CO^2 émis par [e]	Trajets domicile/lieu de travail	Tonnes	–	–	–
	Déplacements professionnels	Tonnes	–	–	–

(a) Compte tenu de nouvelles règles de consolidation, les données 2003 en référence peuvent différer de celles restituées dans le précédent reporting environnemental. Cela permettra une comparaison plus fiable à périmètre commun d'une année sur l'autre.

(b) Chaudières mixtes pouvant alterner gaz et fuel.

(c) Estimation indexée sur la variation d'effectifs.

(d) Nombre de voyages effectifs en baisse : – 71 % pour les trajets en avion et – 59 % en train, au bénéfice de conférences téléphoniques et visioconférences.

(e) Estimations basées sur des taux de rejets comparables à 2003.

Les engagements internationaux du Groupe

Conscient de l'importance de l'équilibre entre les critères de performance économique, sociale et environnementale pour le développement à long terme des entreprises, AXA a adhéré aux principales chartes et initiatives internationales visant à le promouvoir.

C'est ainsi que le Groupe a adhéré, dès 2002, à la *Finance Initiative* du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) qui rassemble les entreprises financières soucieuses d'assumer leurs responsabilités vis-à-vis du développement durable. En février 2003, AXA a rejoint le *Global Compact,* lancé à l'initiative du Secrétaire Général des Nations Unies et qui rassemble les signataires autour de dix principes universels relatifs aux droits de l'homme, aux normes du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. Enfin, AXA a rejoint en 2003, le *Carbon Disclosure Project* (gestion du risque environnemental des investissements).

AXA soutient le Carbon Disclosure Project

En tant que grand investisseur institutionnel, nous sommes amenés à évaluer en permanence les risques et opportunités liés à la problématique du changement climatique dans les portefeuilles que nous gérons. C'est pourquoi nous soutenons le *Carbon Disclosure Project.* En effet, il est aujourd'hui reconnu que les émissions de gaz à effet de serre ont un impact sur le changement climatique. Fondé par *« Rockefeller Philanthropy Advisors »,* ce projet s'appuie sur une enquête annuelle internationale auprès des 500 premières entreprises mondiales (classement par capitalisation boursière). Le but est de mieux connaître leurs politiques en matière d'émissions de CO2. Les résultats sont ensuite communiqués aux investisseurs institutionnels adhérents au CDP.

Organisation du développement durable

Le pilotage du Développement durable est placé sous la responsabilité du directeur de la Communication et de la Marque qui dispose, depuis 2001, d'un département développement durable en charge de la définition des politiques et de la coordination de leur déploiement dans chacune des filiales du Groupe. Ce département s'appuie sur le réseau de correspondants et sur l'expertise métier notamment des directions des ressources humaines dans le domaine social et de la direction des risques émergents et du développement durable d'AXA Cessions chargée aujourd'hui de la sensibilisation aux problématiques de développement durable dans le domaine de l'assurance.

Elaboration d'indicateurs et utilisation de référentiels

La phase de réflexion et de conception entamée en 2002 a abouti à la définition de la plate-forme d'engagements en 2003, mise en oeuvre progressivement dans les entités.

La question du suivi et de la mesure des performances est délicate, en l'absence de norme internationale reconnue, en matière d'indicateurs.

Dans ce domaine, la *Global Reporting Initiative* (GRI), un projet des Nations Unies qui soutient la démarche du Global *Compact,* est destinée à harmoniser la consolidation de données sur le développement durable des entreprises, en définissant les thèmes et les règles à appliquer dans la construction des rapports de développement durable. Elle a servi, au même titre que le décret d'application de la loi française NRE de 2001, de référence pour élaborer les indicateurs sociaux et environnementaux du Groupe. La difficulté de son utilisation vient de ce qu'elle a été conçue à l'origine comme une norme internationale unique à généraliser, mais n'intègre pas de caractéristiques culturelles ou sectorielles. Une nouvelle version est actuellement en préparation et permettra de prendre en compte des spécificités comme, par exemple, celles propres au secteur financier.

Par ailleurs, la mise en place d'indicateurs se heurte à des questions de réglementation locale ou de terminologie. A titre d'exemple, le terme de papier recyclé couvre des produits très différents selon les pays, et les normes sont multiples, même à l'échelle européenne.

Mise en place d'un système d'information

AXA a développé son propre système de collecte et de consolidation de l'information, le ResponsibilityWeb. Une nouvelle version a été déployée en 2004 qui assure une meilleure traçabilité des données, ainsi qu'une fiabilité accrue de la consolidation. Cependant, étant donnée l'hétérogénéité des réglementations locales et des terminologies, les indicateurs ont besoin d'être précisés pour chaque pays.

Aujourd'hui, l'information sociale au sein du Groupe bénéficie de la solidité du réseau Ressources Humaines qui gère, par ailleurs, depuis 1993 l'enquête *Scope,* outil interne d'évaluation du climat social. Dans le domaine environnemental, le processus d'établissement des indicateurs bénéficie d'un réseau mis en place plus récemment. Il doit encore être renforcé au fur et à mesure de l'élargissement du périmètre de collecte d'information dans le domaine de la gestion environnementale des sites.

Les notations sociétales

Situation d'AXA par rapport aux 3 grands indices socialement responsables :

ASPI EUROZONE	oui
FTSE 4 Good	oui
DJSI STOXX et World	non

- FTSE 4Good : l'appartenance à cet indice est décidée par son comité scientifique en référence à l'analyse qualitative que fournissent ses partenaires Eiris/Ethifinance.
- ASPI EUROZONE : la notation Vigeo sert de référence à l'entrée dans cet indice.

AXA noté par les agences et instituts de notation sociétales :

Notation par Innovest

Innovest Strategic Value Advisors, institut international de recherche et conseil, analyse la performance des entreprises par rapport aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance stratégique. Il met l'accent, en particulier sur leurs impacts sur la compétitivité, la profitabilité et la performance du cours de l'action.

AXA

Pays	FRA
Industrie	Assurance – Europe
Notation IVA :	
(Évaluation du Capital Immatériel)	A
Sous-Facteurs	(Note sur 10)
Gouvernance Stratégique	6,0
Capital Humain	6,9
Environnement	6,0
Capital Stakeholder	5,3

Notation par Vigeo

La performance du groupe AXA est notée par Vigeo, agence européenne de Notation Sociale et Environnementale, dans le cadre de son processus de notation déclarative proposé aux investisseurs.

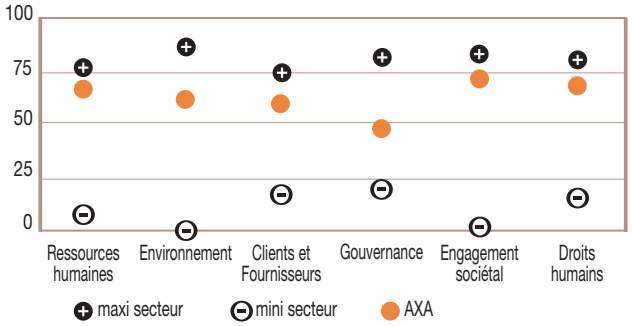
Le graphique ci-dessous reprend les éléments du benchmark sectoriel de la notation 2004.

AXA

Critères (min. – / max. ++)	Taux 2005/01	Note 2005/01
Ressources humaines	+	68
Environnement	+	61
Clients et fournisseurs	+	59
Gouvernance	=	47
Engagement sociétal	+	73
Droits humains	+	67

Echelle de notation de 0 à 100.

BENCHMARK : SOCIETE/SECTEUR



Notation par SAM

Les résultats de la notation par l'Institut zurichois d'analyse SAM reflètent la performance de la société dans 3 domaines de critères, économiques, sociaux et environnementaux. Chacun des 3 domaines est composé de plusieurs sous-critères pondérés. La note finale est elle-même le résultat d'une moyenne pondérée dans les 3 domaines. Ce résultat final est à comparer à la moyenne du secteur.

La notation de SAM sert de référentiel à la composition de l'indice du Dow Jones Sustainibility Index. Dans chaque indice mondial (DJ World) ou géographique (STOXX, indice paneuropéen), ce sont les 20 meilleures performances du secteur qui sont retenues pour former les indices DJSI World ou DJSI STOXX.

Résultats	AXA	Moyenne sectorielle	Limite inférieure DJSI World	Limite inférieure DJSI STOXX
TOTAL	**50**	**40**	**53**	**53**
Par dimension				
Economique	**55**	**43**	**49**	**53**
Environnementale	**36**	**33**	**32**	**39**
Sociale	**54**	**42**	**47**	**52**

03

Activités du Groupe

Introduction 82
Vie, épargne, retraite 84
Dommages 89
Assurance Internationale 92
Gestion d'actifs 94
Autres services financiers 96
Placements des sociétés d'assurance 97
Provisions de sinistres 103

Introduction

La Société est le holding d'AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 72,2 milliards d'euros en 2004 et sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2004, AXA se classe, à cette date, parmi les premiers assureurs mondiaux. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 868,6 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2004, dont 445,9 milliards d'actifs gérés pour le compte de tiers. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2003, AXA était le septième gestionnaire d'actifs mondial[1], groupes de services bancaires compris exerçant des activités dans cette branche, avec un total d'actifs sous gestion de 774,6 milliards d'euros.

AXA exerce ses activités en Europe occidentale, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique et, dans une moindre mesure, au Moyen-Orient et en Afrique notamment. L'activité est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite ; Dommages ; Assurance Internationale (réassurance comprise) ; Gestion d'actifs et Autres services financiers. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

Les tableaux ci-dessous résument les principales données financières pour les exercices 2002, 2003 et 2004.

CHIFFRE D'AFFAIRES ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions d'euros sauf pourcentages)

	2004		2003		2002	
Contribution au chiffre d'affaires						
Vie, épargne, retraite [(a)]	47.063	65 %	46.799	65 %	48.586	65 %
Dommages	17.852	25 %	17.098	24 %	15.948	21 %
Assurance Internationale	3.371	5 %	3.972	6 %	5.762	8 %
Gestion d'actifs	3.087	4 %	2.922	4 %	3.411	5 %
Autres services financiers	791	1 %	836	1 %	1.020	1 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	**72.164**	**100 %**	**71.628**	**100 %**	**74.727**	**100 %**
Contribution au résultat courant [(b)]						
Vie, épargne, retraite	1.727	52 %	898	49 %	1.367	80 %
Dommages	1.035	31 %	519	28 %	93	5 %
Assurance Internationale	238	7 %	147	8 %	(149)	(9 %)
Gestion d'actifs	318	10 %	148	8 %	258	15 %
Autres services financiers	26	1 %	126	7 %	133	8 %
TOTAL Assurance et Services financiers	**3.343**	**100 %**	**1.838**	**100 %**	**1.701**	**100 %**
Holdings	(442)		(388)		(344)	
RESULTAT COURANT	**2.901**		**1.450**		**1.357**	
Impact des opérations exceptionnelles	*267*		*148*		*235*	
Amortissement des écarts d'acquisition	*(649)*		*(593)*		*(643)*	
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**2.519**		**1.005**		**949**	

(a) Le chiffre d'affaires en Vie, Epargne, Retraite comprend les versements effectués au titre des contrats d'épargne, lesquels sont comptabilisés en primes émises selon les normes comptables françaises et en compte de dépôt au bilan en normes américaines, avec un chiffre d'affaires réduit pour refléter les seuls chargements payés par les assurés.

(b) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe, hors impact des opérations exceptionnelles et avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition. Le résultat courant n'est pas un solde comptable défini par la réglementation et peut donc ne pas être comparable avec un solde de même intitulé utilisé par d'autres sociétés.

(1) Source : rapports annuels, sur la base des actifs gérés en 2003.

Le tableau suivant indique le montant total des actifs gérés par les sociétés AXA, tant pour compte propre que pour compte de tiers :

ACTIFS GERES

(en millions d'euros)

	2004	Au 31 décembre 2003	2002
Pour AXA			
Pour compte propre	308.914	281.328	275.531
Actifs alloués aux contrats pour lesquels le risque est suporté par les assurés (contrats en unités de compte)	113.786	101.002	90.458
Sous-total	**422.700**	**382.330**	**365.989**
Pour compte de tiers	445.923	392.305	375.567
TOTAL	**868.623**	**774.635**	**741.556**

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité pour chacun des grands marchés géographiques sur les exercices 2002, 2003 et 2004 :

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES AXA PAR ACTIVITÉ

	2004		2003		2002	
	Sur le total groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total groupe (%)	Sur le total par activité (%)
TOTAL *(en millions d'euros)*	**72.164**		**71.628**		**74.727**	
Vie, épargne, retraite	**65 %**		**65 %**		**65 %**	
France		25 %		23 %		21 %
Etats-Unis		27 %		29 %		26 %
Royaume-Uni		13 %		12 %		17 %
Japon		12 %		13 %		13 %
Allemagne		7 %		7 %		6 %
Belgique		5 %		4 %		3 %
Europe du Sud [(a)]		3 %		3 %		3 %
Autres [(a)]		7 %		8 %		9 %
Dommages	**25 %**		**24 %**		**21 %**	
France		27 %		27 %		27 %
Allemagne		16 %		17 %		18 %
Royaume-Uni et Irlande		25 %		25 %		21 %
Belgique		8 %		8 %		9 %
Europe du Sud [(a)]		16 %		15 %		15 %
Autres [(a)]		8 %		8 %		10 %
Assurance Internationale	**5 %**		**6 %**		**8 %**	
AXA RE [(b)]		31 %		48 %		60 %
AXA Corporate Solutions Assurance		45 %		39 %		31 %
AXA Cessions		3 %		2 %		2 %
Assistance		14 %		10 %		7 %
Autres [(b)]		7 %		0 %		1 %
Gestion d'actifs	**4 %**		**4 %**		**5 %**	
Alliance Capital		75 %		79 %		81 %
AXA Investment Managers		25 %		21 %		19 %
Autres services financiers	**1 %**		**1 %**		**1 %**	
Banques françaises		19 %		17 %		13 %
Banques allemandes		7 %		15 %		12 %
AXA Bank Belgium		73 %		64 %		70 %
Autres		1 %		4 %		5 %

(a) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans «Autres pays») sont présentés de manière agrégée sur la ligne «Europe du Sud».
(b) En 2004, transfert des activités d'AXA RE US d'AXA RE vers Autres activités internationales présentées dans «Autres».

Vie, épargne, retraite

Le segment Vie, Epargne, Retraite propose une large gamme de produits d'assurance Vie comprenant des produits d'Epargne / Retraite de Prévoyance et d'assurance santé à une clientèle individuelle (particuliers) et collective (entreprises), les produits d'épargne, notamment en unités de compte, tenant une part prépondérante. Sur l'exercice 2004, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'élève à 47,1 milliards d'euros, soit 65 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. En 2003, ces chiffres étaient respectivement de 46,8 milliards d'euros et 65 %.

Le tableau suivant indique la répartition géographique du chiffre d'affaires et des provisions techniques brutes de ce segment.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	2004		Chiffre d'affaires 2003		2002		Provisions techniques brutes au 31/12/2004
			Retraité	Publié	Retraité	Publié	
France	25 %	11.893	10.882	10.882	10.423	10.423	87.862
Etats-Unis	27 %	12.880	13.732	13.732	12.726	12.726	87.925
Japon	12 %	5.526	6.078	6.078	6.428	6.428	26.307
Royaume-Uni [a]	13 %	6.309	5.831	5.831	7.228	8.362	67.603
Allemagne	7 %	3.499	3.428	3.428	3.140	3.140	28.461
Belgique	5 %	2.203	2.050	2.050	1.629	1.629	14.330
Europe du Sud [b]	3 %	1.364	1.182	–	1.515	–	7.600
Autres [b]	7 %	3.389	3.615	4.798	4.362	5.877	21.797
dont Australie/Nouvelle-Zélande	*3 %*	*1.496*	*1.697*	*1.697*	*2.018*	*2.018*	*9.583*
dont Hong Kong	*2 %*	*751*	*791*	*791*	*936*	*936*	*3.560*
TOTAL	**100 %**	**47.063**	**46.799**	**46.799**	**47.452**	**48.586**	**341.886**
Dont primes émises	–	*46.242*	*46.286*	*46.286*	*46.939*	*48.048*	–
Dont revenus des autres activités [c]	–	*821*	*513*	*513*	*512*	*539*	–

(a) Depuis 2003, les activités «Santé» du Royaume-Uni ont été transférées du segment Vie, Epargne, Retraite au segment «Dommages». Les montants retraités en 2002 incluent les activités «Santé» au Royaume-Uni.

(b) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans «Autres pays») sont présentés de manière agrégée sur la ligne «Europe du Sud».

(c) Comprenant notamment des commissions reçues sur la vente d'OPCVM ainsi que sur la gestion d'actifs pour compte de tiers.

Marché

En 2004, les marchés européens, américains et japonais ont poursuivi leur croissance dans un contexte de hausse des marchés financiers mais également de croissance de la demande de produits d'assurance et d'investissement et ce, dans la plupart des pays où le Groupe AXA opère.

En France, les décrets d'application des PERP/PERE ont été publiés tardivement, ce qui a différé la plupart des lancements au deuxième semestre 2004. La communication sur ces produits a induit cependant un intérêt accru pour l'ensemble de ces produits Retraite.

Au Etats-Unis, les investisseurs américains ont réagi favorablement à une seconde année de redressement des marchés boursiers américains, souscrivant régulièrement à des fonds d'investissement à long terme et à des produits d'assurance adossés aux marchés actions.

Après 6 années de décroissance, les marchés japonais de l'assurance ont pour la première fois connu une croissance, principalement sur le marché des produits des rentes individuelles, distribuées par les bancassurances.

En Allemagne, les marchés financiers ont poursuivi leur redressement tandis que leur volatilité se réduit. Une nouvelle loi, la Loi sur les revenus à la retraite ("Alterseinkünftegesetz") entre en vigueur le 1er janvier 2005. Elle modifie la fiscalité des produits de retraite et la demande les concernant.

Au Royaume-Uni, les portefeuilles en retraite collective ont été le principal segment de croissance. Au second semestre 2004, les assureurs ont commencé à se préparer pour exploiter les opportunités que devrait leur offrir le nouveau régime simplifié des retraites (Pensions Simplification A-Day) à partir d'avril 2006.

Sur chacun de ses principaux marchés, AXA exerce son activité par l'intermédiaire de compagnies d'assurance réputées, dont les principales sont les suivantes :

– Europe :

France :	AXA France Vie,
Royaume-Uni :	AXA Life Plc
Allemagne :	AXA Lebensversicherung AG, AXA Krankenversicherung AG
Belgique :	AXA Belgium SA.
Europe du Sud :	
Italie :	AXA Assicurazioni e Investimenti ; AXA Interlife
Espagne :	AXA Aurora Vida ; AXA Aurora Iberica
Portugal:	AXA Seguros Portugal

– Amérique du Nord :

Etats-Unis :	AXA Equitable Life Insurance Company « AXA Financial » et ses filiales d'assurance et de distribution, la compagnie d'assurance vie, MONY Life Insurance company « MONY Life »

– Asie/Pacifique :

Japon :	AXA life Insurance Co. et AXA Group Life Insurance

L'évolution des marchés sur lesquels AXA est implanté est commentée dans l'introduction du Rapport de Gestion du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA classés sur la base des cotisations émises en 2003 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

	Sur la base des cotisations émises			
	Données locales [a]		AXA [b]	
	Rang mondial du marché	Part de marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Etats-Unis	1	29 %	3	7 % [c]
Japon	2	22 %	12	3 %
Royaume-Uni	3	10 %	6 [d]	5 %
France	4	6 %	3	9 %
Allemagne	5	5 %	7	4 %
Belgique	15	1 %	3	12 %
Europe du Sud [e]	–	6 %	–	–

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2004 « L'assurance dans le monde en 2003 ».
(b) Sur la base des dernières données de marché disponibles (en général au 31/12/2003 ou estimation au 31/12/2004).
(c) Concerne le segment des produits « variables annuities » (données à fin septembre 2004).
(d) Sur la base de l'indice des affaires nouvelles (primes périodiques majorées d'un dixième des primes uniques).
(e) Europe du Sud : en 2004, le classement ainsi que la part de marché d'AXA sont respectivement de 10 et 2,2 % en Espagne, 7 et 2,6 % au Portugal et 16 et 1 % en Italie.

Outre les grands marchés cités plus haut, AXA propose aussi des produits d'assurance vie, santé et retraite dans d'autres pays d'Europe (Pays-Bas, Luxembourg, Suisse et Turquie), au Maroc, au Canada, en Australie, en Nouvelle-Zélande, à Hong Kong, à Singapour et en Chine ainsi que d'autres pays de la région Asie/Pacifique, du Moyen-Orient et d'Afrique. Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents types de réseaux, notamment des agents généraux, des commerciaux salariés, des réseaux bancaires, des conseillers financiers et des courtiers.

Concurrence

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays où le groupe AXA est présent. De façon générale, la concurrence est forte pour toutes les catégories de produits d'assurance vie, épargne et retraite, tant collectifs que particuliers, vendu par le Groupe. En effet, de nombreuses autres compagnies d'assurance proposent un ou plusieurs produits comparables à ceux d'AXA, en recourant parfois aux mêmes techniques de commercialisation. En outre, AXA est toujours confronté à la concurrence de banques, de gestionnaires d'actifs, de conseillers en gestion du patrimoine et d'autres institutions financières sur le marché de l'épargne, mais aussi, dans une moindre mesure, sur celui de l'assurance vie.

Les principaux facteurs de compétitivité sur ce segment d'activité sont les suivants :

– Les tarifs.
– Les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (au 31 décembre 2004, les principales filiales d'assurance vie d'AXA étaient notées AA par Fitch IBCA, AA– par Standard & Poor's et Aa3 par Moody's), ce qui les place parmi les sociétés bénéficiant des meilleures notations de solidité financière.
– La taille, la puissance et la qualité des réseaux de distribution, notamment en matière de conseils.
– La gamme de produits offerts et leur qualité.
– La qualité du service.
– Les résultats de la gestion financière.
– Pour les contrats concernés, l'historique des participations bénéficiaires.
– La notoriété de la marque.
– L'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur le taux de chargement des contrats.
– La qualité du Management.

Produits

AXA propose une large gamme de produits de prévoyance, santé, retraite et épargne destinés aux particuliers et aux entreprises, sous forme de contrats collectifs pour ces dernières – produits de rente immédiate et différée, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, rentes immédiates ou différées, contrats d'assurance vie à capital variable et autres produits de placement. Les contrats santé comprennent des garanties pour maladies graves et des garanties viagères. Les caractéristiques précises de ces produits varient selon le marché. En Allemagne, en raison de la loi sur les retraites, les contrats mixtes ont cessé de bénéficier de l'exonération fiscale tandis que la loi rend les produits en unités de compte moins intéressants pour les fonds communs d'investissement. Par ailleurs, certains produits de rente (ex.: le « Riester-Rente » et le « Rürup-Rente »), commercialisés par l'intermédiaire de la société Pensionskasse (créée spécifiquement pour assurer la distribution de ses produits), bénéficient désormais d'avantages fiscaux particuliers susceptibles d'attirer la demande.

Le tableau ci-dessous indique les primes émises brutes (après éliminations entre segments) et les provisions techniques brutes par grandes lignes de produits pour les exercices 2002, 2003 et 2004.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	Primes émises par produit 2004		2003	2002	Provisions techniques brutes au 31/12/2004
Epargne/Retraite individuelle	55 %	25.510	25.433	24.136	201.675
Epargne/Retraite collective	9 %	4.174	4.674	5.298	35.870
Epargne/Prévoyance	21 %	9.938	10.043	10.481	76.977
Santé [(a)]	10 %	4.590	4.064	6.067	11.530
Autres	4 %	2.030	2.073	2.065	15.835
TOTAL	**100 %**	**46.242**	**46.286**	**48.048**	**341.886**
Dont contrats en unités de compte	*35 %*	*16.415*	*15.022*	*14.344*	*113.998*
Dont contrats « With-Profit » (Royaume-Uni)	*3 %*	*1.034*	*1.288*	*3.128*	*30.282*

(a) Depuis le 1er janvier 2003, les activités « Santé » au Royaume-Uni sont présentées dans le segment « Assurance Dommages » (1.134 millions d'euros de primes en 2002).

Certains produits d'assurance vie, épargne et retraite vendus par AXA comportent des clauses permettant aux assurés de participer, au travers d'intérêts et de bonus qui leur sont crédités, à l'excédent des actifs sur les passifs (surplus) de la compagnie d'assurance. La plupart des filiales d'AXA proposent des contrats avec participation. L'assuré peut participer au résultat de la gestion financière et/ou aux résultats techniques de la compagnie d'assurance vie, la nature et l'importance de la participation pour l'assuré variant d'un pays à l'autre. Ces participations, et notamment les participations versées aux assurés britanniques sur les contrats « With-Profit » (expliqués ci-dessous), sont donc traitées comme des rémunérations qui peuvent accroître la valeur de l'épargne constituée ou être versées en numéraire à l'assuré au cours de l'exercice où la participation est reconnue.

Contrats « With-Profit » au Royaume-Uni

Ces produits, spécifiques au Royaume-Uni, sont proposés par de nombreuses compagnies d'assurance vie, dont AXA Life Plc. En 2002, le Groupe AXA a décidé de cesser sa commercialisation de nouveaux contrats « With-Profit ». Les primes des souscripteurs des contrats « With-Profit » sont versées dans un fonds cantonné de la compagnie Vie. Les primes sont investies dans différents compartiments (actions, immobilier, obligations) et les souscripteurs de ces contrats ont droit à une part des revenus et plus-values réalisées sur ces placements. La participation des souscripteurs aux bénéfices, désignée sous le nom de « bonus », est payée ou créditée aux contrats « With-Profit » sur la recommandation de l'actuaire de la compagnie et avec l'approbation de son Conseil d'Administration. Il existe deux types de « bonus » : les « regular bonus » et les « terminal bonus ». Les « regular bonus », qui ont pour but d'assurer un rendement au souscripteur par une augmentation régulière de son épargne (et donc des prestations qui lui sont rattachées), lui sont crédités de façon périodique et constituent la reconnaissance partielle des rendements financiers, mais ne reflètent pas le rendement effectif de la compagnie d'assurance sur un exercice ; une fois crédités, ces « regular bonus » sont acquis au souscripteur à l'échéance du contrat (décès ou autres cas prévus par la police). Les « terminal bonus », dont le paiement n'est pas garanti à l'avance, ont pour but de permettre aux souscripteurs de participer aux résultats cumulés de la gestion financière en intégrant d'autres éléments affectant la société (dont les frais généraux, les charges techniques liées à la mortalité constatée et les taxes). Ces « bonus à l'échéance » peuvent représenter une part très importante (plus de 50 % par le passé et plus de 25 % actuellement dans certains cas) du capital total versé au terme du contrat ; en cas de rachat avant l'échéance, la détermination du montant à payer est laissée à la discrétion du Conseil d'Administration de la société.

En 2001, avec l'accord des souscripteurs et à la suite d'une décision de justice, AXA Equity & Law a réorganisé sa structure financière. Les fonds d'assurance vie ont été transférés à AXA Sun Life et entièrement restructurés. Une partie des actifs accumulés au cours des années précédentes a été attribuée à AXA en tant qu'actionnaire, une autre partie étant allouée aux souscripteurs sous la forme d'un « bonus de restructuration » déterminé en fonction du nombre de souscripteurs éligibles.

Contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte)

Ces contrats peuvent être adossés à des placements de type OPCVM et sont désignés aussi sous le terme d'assurance à capital variable (ACAV). En général, les risques de perte (et les potentiels de gain) sur ces placements sont assumés en totalité par les souscripteurs, tandis que l'assureur ne prélève que des chargements sur les encours gérés (et sur les primes versées). Cependant, certains contrats en unités de compte peuvent offrir des garanties de type rendement minimal ou prestations de décès.

En 2004, les produits d'épargne en unités de compte proposés par le Groupe AXA ont poursuivi leur croissance. Cette progression, particulièrement notable en Europe résulte d'une meilleure connaissance de ces produits par les consommateurs, (ii) de l'évolution, en cours ou prévisible, des régimes de retraite publics vers des régimes privés qui ont contribué au développement de ce type de produit et (iii) de la bonne tenue des marchés financiers en 2003 et en 2004. Aux Etats-Unis les contrats d'épargne retraite en unités de compte sont en diminution du fait de la croissance partculièrement élevée enregistrée en 2003. Les primes émises sur produits en unités de compte sont passées de 14,3 milliards d'euros en 2002 à 15 milliards d'euros en 2003. En 2004, dans ce contexte de hausse des marchés financiers, les primes émises sur les produits en unités de compte ont atteint 16,3 milliards d'euros, représentant 35 % du chiffre d'affaires total de l'assurance Vie (à taux de change constant), contre 32 % en 2003.

Distribution

AXA assure la distribution de ses produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite par divers réseaux de distribution variant selon les pays – agents exclusifs, courtiers indépendants, commerciaux salariés, vente directe (par correspondance, téléphone ou vente par Internet) et réseaux spécialisés incluant des banques et d'autres institutions financières. En Europe, certains réseaux de distribution assurent la commercialisation des produits d'assurance Dommages et d'assurance Vie, épargne, retraite.

La répartition par canal de distribution des primes brutes consolidées générées par les affaires nouvelles des principales filiales d'AXA en Vie, épargne et retraite pour l'exercice clos au 31 décembre 2004 est indiquée ci-dessous :

MODES DE DISTRIBUTION D'AXA EN VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

	Agents et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont marketing direct et partenariat avec les banques
France [a]	66 %	26 %	8 %
Etats-Unis	39 %	40 %	21 %
Japon	70 %	16 %	14 %
Royaume-Uni	7 %	83 %	10 %
Allemagne	48 %	39 %	13 %
Belgique	4 %	79 %	17 %
Europe du Sud [b]	64 %	10 %	25 %

(a) En 2004, la segmentation de la branche retraite collective a été affinée. Une partie du chiffre d'affaires brut qui était attribuée aux sociétés de courtage est désormais transférée aux forces de vente directe. Les données retraitées relatives au réseau de distribution 2003 s'établissent comme suit : Agents et réseaux salariés : 66 % – Courtiers et agents indépendants : 30 % – Autres réseaux : 4 %.

(b) En 2003, les réseaux de distribution en Europe du Sud se répartissaient, respectivement, comme suit : 71 %, 8 % et 21 %.

Rachats

Pour la plupart des produits d'Epargne/Retraite et d'Epargne/Prévoyance, les coûts constatés par la société d'assurance l'année de la signature d'un contrat (commissions, frais de souscription et d'émission) sont supérieurs à ceux comptabilisés les années suivantes. La stabilité du portefeuille de contrats est par conséquent un facteur important de la rentabilité des sociétés d'assurance Vie. La grande majorité des produits Vie, épargne et retraite individuels distribués par AXA peuvent être rachetés par les assurés à une valeur contractuelle ; ils comportent des frais de souscription (ou chargements sur versements prélevés au moment de l'émission du contrat) et/ou des pénalités de rachat (appliquées en cas de rachat anticipé) qui sont en général destinés à compenser une partie de ces coûts d'acquisition. Le montant des rachats enregistrés en 2004 ainsi que les taux des rachats rapportés aux provisions techniques brutes pour les trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-dessous :

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – RACHATS DE L'EXERCICE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	2004		2003	2002
	Montant	Taux	Taux	Taux
France	5.045	6,6 %	7,1 %	6,6 %
Etats-Unis [a]				
Epargne - prévoyance	*1.242*	*4,9 %*	*4,4 %*	*4,0 %*
Epargne - retraite	*3.951*	*8,2 %*	*8,4 %*	*9,8 %*
Japon [b]	2.864	10,7 %	12,0 %	9,5 %
Royaume-Uni	4.476	8,4 %	7,6 %	7,6 %
Allemagne	477	1,8 %	1,4 %	1,2 %
Belgique	936	7,6 %	7,7 %	6,4 %
Europe du Sud [c]	372	5,5 %	–	–

(a) Aux Etats-Unis, les rachats sont présentés excluant les chutes, et hors contrats institutionnels pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte) (1.958 millions d'euros).

– 2003 présente des données mises à jour depuis la dernière publication du rapport annuel. Les taux de rachat précédemment affichéss'élevaient à 4,0 % en Epargne/Prévoyance et 6,7 % en Epargne/Retraite. Hors MONY, le taux de rachats en 2004 s'établissant à 5,2 % pour l'Epargne/Prévoyance et à 8 % pour l'Epargne/Retraite.

(b) Incluant les conversions au Japon.

(c) En 2002 et 2003, le taux des rachats en Europe du Sud était de respectivement 6,7 % et 4,9 %.

Dommages

AXA propose une large gamme de produits d'assurance Dommages pour particuliers et entreprises. En 2004, le chiffre d'affaires a atteint 17,9 milliards d'euros, soit 25 % du chiffre d'affaires consolidé (2003 : 17,1 milliards d'euros, soit 24 %).

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (après éliminations entre segments) et les provisions techniques de l'assurance Dommages pour les exercices 2002, 2003 et 2004.

DOMMAGES

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	2004		Chiffre d'affaires 2003		2002		Provisions techniques brutes au 31/12/2004
			Retraité	Publié	Retraité	Publié	
France	27 %	4.895	4.640	4.640	4.383	4.383	9.735
Allemagne	16 %	2.796	2.847	2.847	2.843	2.843	5.544
Royaume-Uni et Irlande [a] [b]	25 %	4.469	4.222	3.664	4.438	2.749	6.547
Belgique	8 %	1.430	1.405	1.405	1.395	1.395	4.992
Europe du Sud [a]	16 %	2.901	2.577	–	2.418	–	4.668
Autres	8 %	1.361	1.408	4.543	1.606	4.577	2.434
TOTAL	**100 %**	**17.852**	**17.098**	**17.098**	**17.082**	**15.948**	**33.921**
Dont primes émises	–	*17.810*	*17.063*	*17.063*	*17.044*	*15.936*	–
Dont revenus des autres activités	–	*42*	*35*	*35*	*38*	*12*	–

(a) Depuis le 1er janvier 2004, (i) l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans «Autres pays») sont présentés de manière agrégée sur la ligne «Europe du Sud» et (ii) le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande, anciennement présentée dans les «Autres pays».

(b) Depuis 2003, les activités «Santé» du Royaume-Uni ont été transférées du segment Vie, Epargne, Retraite au segment «Dommages». Les montants retraités en 2002 incluent les activités «Santé» au Royaume-Uni.

Le déroulé des provisions de sinistres sur dix ans est présenté au chapitre «Provisions de sinistres» à la fin de cette partie du Rapport annuel. Par ailleurs, les principaux ratios de cette activité sont commentés dans le Rapport de Gestion du Groupe.

Marché

En 2004, les marchés de l'assurance Dommages ont poursuivi leur croissance en volume. Les tarifs ont également continué d'augmenter, ces augmentations toutefois plus modérées que l'année dernière sur la plupart des marchés, du fait d'un environnement de plus en plus compétitif.

Sur chacun de ses principaux marchés, AXA exerce son activité par l'intermédiaire de compagnies d'assurance Dommages de forte notoriété dont les principales sont :

France : AXA France IARD, AVANSSUR (ex Direct Assurance IARD), Natio Assurance et AXA Protection Juridique

Royaume-Uni et Irlande : AXA Insurance UK et AXA Insurance Limited (Irlande),

Allemagne : AXA Versicherung AG,

Belgique : AXA Belgium SA

Europe du Sud :

- Italie : AXA Assicurazioni E Investimenti,
- Espagne : AXA Aurora Iberica ; Hilo Direct Seguros y Reasuguros,
- Portugal : AXA Seguros Portugal.

L'évolution des marchés sur lesquels AXA est présent est commentée dans l'introduction au Rapport de Gestion du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les marchés d'AXA en assurance Dommages classés suivant les primes brutes émises en 2003 et précise le classement d'AXA en fonction de sa part de marché.

DOMMAGES

	Sur la base des cotisations émises			
	Données locales [a]		AXA [b]	
	Rang mondial du marché	Part de marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Allemagne	3	7 %	7	5 % [c]
Royaume-Uni	4	7 %	5	5 % [d]
France	5	5 %	1	14 %
Belgique	14	1 %	1	17 %
Europe du Sud [e]	–	6 %	–	–

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2004 « L'assurance dans le monde en 2003 ».

(b) Sur la base des dernières données de marché disponibles (en général au 31/12/2003 ou estimation au 31/12/2004).

(c) Sur la base des primes émises en Allemagne, AXA est classée comme suit (hors Assurance Internationale): troisième pour l'assurance responsabilité civile (7,1 % de parts de marché), cinquième en assurance habitation (4,8 % de parts de marché), sixième en assurance automobile (4,1 % de parts de marché).

(d) Le Royaume-Uni hors Irlande est classé second avec 11 % de parts de marché sur le secteur des PME.

(e) Europe du Sud : en 2004, le classement ainsi que la part de marché d'AXA sont respectivement de 3 et 5 % en Espagne, 2 et 8,3 % au Portugal et 9 et 3 % en Italie (en 2003).

Outre les grands marchés évoqués plus haut, AXA commercialise des produits d'assurance Dommages aux particuliers et aux entreprises dans les pays suivants : Pays-Bas, Luxembourg, Suisse, Canada, Maroc, Turquie, Japon, Singapour et Hong Kong, ainsi que dans d'autres pays notamment au Moyen-Orient et en Afrique. Les produits proposés sur ces marchés sont distribués par différents types de réseaux, notamment des courtiers et des commerciaux salariés.

Concurrence

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon le pays, mais de façon générale, le secteur de l'assurance Dommages est très concurrentiel et a tendance à devenir cyclique sur tous les principaux marchés d'AXA, en raison d'un excédent de capacités qui pèse sur les primes. Les principaux facteurs de compétitivité sont les suivants :

– les tarifs,
– la qualité du service,
– le réseau de distribution,
– la notoriété de la marque,
– l'évolution de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts des sinistres et,
– les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres.

En France, en Allemagne et en Belgique, les marchés sont très fragmentés. Au Royaume-Uni, le mouvement de consolidation sectorielle qui s'est opéré ces dernières années a touché les grandes compagnies d'assurance comme les courtiers et a abouti à une concentration accrue entre les plus grands acteurs. En Irlande, de nouveaux acteurs ont récemment pénétré le marché.

Produits

AXA propose une vaste gamme de produits d'assurances automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinée aux particuliers et aux entreprises (plus particulièrement aux PME) et de produits d'assurance maladie à garantie viagère.

Les primes émises et les provisions techniques afférentes aux principales lignes de produit s'analysent comme suit :

DOMMAGES

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	Primes émises par produit 2004		2003	2002	Provisions techniques brutes au 31/12/2004
Particuliers					
Automobile	33 %	5.889	5.550	5.686	10.390
Dommages aux biens	15 %	2.626	2.205	2.273	2.324
Autres [a]	13 %	2.359	2.083	1.548	4.698
Entreprises					
Automobile	7 %	1.244	1.258	1.252	2.068
Dommages aux biens	11 %	2.031	2.265	2.078	2.244
Responsabilité civile	7 %	1.320	1.242	1.111	5.004
Autres [a]	11 %	2.008	1.666	1.179	5.408
Autres	2 %	333	794	808	1.785
TOTAL	**100 %**	**17.810**	**17.063**	**15.936**	**33.921**

(a) Depuis le 1er janvier 2003, les activités «Santé» au Royaume-Uni sont présentées sur la ligne «autres» (1.036 millions d'euros de primes en 2003).

Distribution

Pour commercialiser ses produits d'assurance Dommages, AXA fait appel à divers circuits de distribution qui varient d'un pays à un autre. En Europe, ces circuits commercialisent également des produits d'assurance Vie, Epargne et Retraite. La répartition par canal de distribution des cotisations émises par les sociétés d'assurance Dommages d'AXA est présentée ci-dessous :

MODES DE DISTRIBUTION D'AXA EN DOMMAGES (SUR BASE COTISATIONS EMISES 2004)

	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Marketing direct	Autres
France	70 %	25 %	4 %	1 %
Allemagne	46 %	41 %	4 %	9 %
Royaume-Uni et Irlande [a]	0 %	58 %	26 %	16 %
Belgique	–	75 %	1 %	24 %
Europe du Sud [b]	65 %	26 %	5 %	4 %

(a) Incluant la Santé. Les données 2003 à base comparable auraient été de respectivement 0 %, 56 %, 28 % et 15 %.
(b) En 2003, les modes de distribution d'AXA en Europe du Sud Dommages étaient de respectivement 64 %, 20 %, 5 % et 11 %.

Cessions en réassurance

Les sociétés d'assurance Dommages d'AXA recourent à différents types de réassurance afin de limiter le montant de leur exposition maximale aux catastrophes naturelles, aux risques de pollution et à certains autres risques. Une partie des risques est transférée à AXA Cessions, qui effectue ensuite des rétrocessions à des réassureurs externes. En 2004, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe a atteint 952 millions d'euros (contre 1.043 millions d'euros en 2003).

Assurance Internationale

L'activité Assurance Internationale d'AXA se divise principalement entre AXA RE pour les activités de réassurance et AXA Corporate Solutions Assurance pour les grands risques.

Les activités des sociétés d'activité Internationale sont décrites ci-après.

AXA RE se spécialise dans la réassurance en dommages et catastrophes naturelles et dans d'autres niches de marché rentables. La souscription de ces activités se fait principalement à Paris, au Canada, à Miami (pour le marché sud-américain) et à Singapour.

AXA Corporate Solutions Assurance concentre son activité sur les risques majeurs d'assurance Dommages pour de grands clients institutionnels en Europe, ainsi que sur les risques Maritime et Aviation pour tous types de clients à l'international.

AXA Cessions est une société de réassurance qui centralise certains achats de réassurance d'AXA pour obtenir des prix optimaux sur le marché de la réassurance et un bon rapport coût efficacité pour AXA. AXA Cessions analyse, organise et met en place des programmes de réassurance, agissant en qualité de réassureur pour les filiales du Groupe. AXA Cessions donne également des conseils en gestion des risques et achats de couverture de réassurance aux filiales du Groupe AXA.

AXA Assistance. AXA propose, par l'intermédiaire d'**AXA Assistance,** des prestations couvrant l'assistance médicale des personnes en voyage et l'assistance technique aux véhicules automobiles. Ses principaux clients sont des compagnies d'assurance, des sociétés gestionnaires de cartes de crédit, les tour-opérateurs et les constructeurs automobiles.

AXA Liabilities Managers (classé dans les « autres activités internationales ») assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes mis en run-off en assurance Dommages provenant d'AXA RE, d'AXA Belgium et d'AXA UK ou correspondant à des sociétés autonomes en run-off du segment « Autres activités internationales » (dont les sociétés Dommages auparavant gérées par AXA RE aux Etats-Unis).

Le chiffre d'affaires de l'Assurance Internationale atteint 3,4 milliards d'euros en 2004, soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA (4,0 milliards d'euros en 2003, soit 6 %).

Le tableau ci-dessous résume le chiffre d'affaires et les provisions techniques (brutes de réassurance) de l'Assurance Internationale pour les exercices 2002, 2003 et 2004.

ASSURANCE INTERNATIONALE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires				Provisions techniques brutes au 31/12/2004
	2004		2003	2002	
AXA RE [(a)]	31 %	1.056	1.913	3.472	3.564
AXA Corporate Solution Assurance	45 %	1.506	1.550	1.762	4.431
AXA Cession	3 %	94	87	100	125
AXA Assistance	14 %	475	408	397	192
Autres [(a)]	7 %	240	14	30	2.040
TOTAL	**100 %**	**3.371**	**3.972**	**5.762**	**10.351**
Dont primes émises	–	*3.356*	*3.956*	*5.740*	–
Dont revenus des autres activités	–	*15*	*16*	*22*	–

(a) En 2004, transfert des activités AXA RE US d'AXA RE à autres activités internationales reportées dans « autres ».

Le déroulé sur dix ans des provisions de sinistres de l'Assurance Internationale est décrit à la section « Provisions de sinistres » à la fin de ce chapitre.

Marché et concurrence

En **Réassurance,** après la très faible sinistralité enregistrée en 2002 et 2003, les prix sont restés quasiment stables dans les principales lignes d'activités et les capacités sont disponibles. La concurrence entre les réassureurs tient notamment aux réassureurs bermudiens qui occupent désormais une place prépondérante sur le marché mondial de la réassurance. Les marchés constituant l'essentiel du portefeuille d'AXA RE – Dommages, Assurance Maritime et Aviation – ont affiché des tarifs stables. Le reste du portefeuille – branches Automobile et Responsabilité civile – a enregistré de nouvelles hausses tarifaires.

Sur le marché de l'**assurance des Grands Risques,** de nouvelles hausses tarifaires et la restructuration des programmes d'assurance grands comptes ont été menées à bien, en particulier en responsabilité civile et, dans une moindre mesure, dans la branche Marine. En revanche, les marchés des Dommages aux biens et de l'Aviation ont marqué le pas dans le contexte d'une sinistralité favorable.

Produits

Le tableau ci-dessous présente les primes et provisions techniques brutes par produit au titre des exercices 2002, 2003 et 2004 :

ASSURANCE INTERNATIONALE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	Primes émises par produit 2004		2003	2002	Provisions techniques brutes au 31/12/2004
Dommages aux biens	43 %	1.450	1.746	2.852	2.978
Automobile, Maritime, Aviation	20 %	680	705	1.235	2.624
Responsabilité civile	18 %	604	608	689	3.437
Assistance	14 %	475	408	397	192
Autres	4 %	148	489	566	1.120
TOTAL	**100 %**	**3.356**	**3.956**	**5.740**	**10.351**

AXA RE – Reassurance

Les opérations de cette société reposent surtout sur les traités (environ 90 % tant en réassurance proportionnelle que non proportionnelle) essentiellement liés à la couverture de catastrophes dans le monde entier, mais en particulier aux Etats-Unis (principalement les risques de tempête, d'inondation et de séisme). En outre, AXA RE propose au marché les catégories d'activités suivantes sur la base de critères très sélectifs : autres dommages aux biens, responsabilité civile, assurance maritime, risques crédit, assurance Vie et Santé.

AXA Corporate Solutions Assurance – Assurance Grands Risques

Cette société propose des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales ; les risques souscrits sont les Dommages aux biens, la Responsabilité civile, les assurances Maritime/Aviation/Transport (MAT), la Construction, les Risques financiers ainsi que la Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. AXA Corporate Solutions Assurance propose également des services d'analyse et de prévention des risques.

Distribution

Pour commercialiser leurs produits, AXA RE et AXA Corporate Solutions Assurance font essentiellement appel à des courtiers d'assurance et de réassurance.

AXA Assistance propose ses services par l'intermédiaire des agents généraux, des courtiers, des agents indépendants ou par le biais du marketing direct ; mais également grâce au réseau de distribution d'AXA France qui offre la possibilité de souscrire dans ses produits d'assurance Dommages des contrats d'assistance.

Cessions en réassurance et rétrocession

AXA Corporate Solutions Assurance et AXA RE suivent attentivement leurs expositions pour s'assurer que les risques souscrits sont diversifiés (géographiquement et par nature), de manière à éviter des cumuls d'exposition.

– En 2004, **AXA Corporate Solutions Assurance** et ses succursales ont cédé 588 millions d'euros de primes (664 millions d'euros en 2003) à des réassureurs externes.
– Concernant **AXA RE,** les primes cédées à des rétrocessionnaires externes en 2004 se répartissent en (i) 59 millions d'euros au titre de rétrocessions spécifiques et proportionnelles (protégeant une ou plusieurs branches d'activité spécifiques), et (ii) 230 millions d'euros au titre des couvertures (protégeant l'ensemble du portefeuille contre la survenance d'événements majeurs).

Par ailleurs, en 2004, les montants de primes de réassurance placés à l'extérieur du Groupe par **AXA Cessions** pour le compte de l'ensemble des filiales d'assurance du Groupe AXA se montent à 631 millions d'euros, soit 79 % du montant total des cessions en réassurance (671 millions d'euros en 2003, ou 54 %).

Gestion d'actifs

En 2004, ce segment d'activité a bénéficié de la croissance persistante des marchés actions (+ 9 % pour l'indice américain des actions S&P 500), ainsi que des bonnes performances de l'obligataire. Portés par la tendance amorcée en 2003, les investisseurs se laissent de nouveau séduire par la perspective de rendements plus élevés après des années de baisse des marchés actions, mais tout en recherchant davantage le conseil et les investissements alternatifs.

La Gestion d'actifs est pour AXA une activité importante tant sur le plan stratégique que sur celui de la rentabilité. Le développement de la Gestion d'actifs est un élément clé de la stratégie d'AXA dans les services financiers, dont l'objectif est de tirer parti des forces acquises et d'une clientèle en expansion. Les compétences d'AXA en matière de Gestion d'actifs devraient en effet permettre au Groupe de bénéficier de la croissance de l'épargne attendue sur les marchés où il est présent. En 2004, le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 3,1 milliards d'euros, contre 2,9 milliards d'euros en 2003.

Les principales sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont Alliance Capital Management (« Alliance Capital ») et AXA Investment Managers. Ces sociétés gèrent des actifs pour compte de tiers (investisseurs, clients privés, clients institutionnels) et pour le compte des sociétés d'assurance d'AXA.

Le Groupe compte des équipes spécialistes de la Gestion d'actifs sur chacun de ses principaux marchés, que ce soit en Europe occidentale, aux États-Unis ou dans la région Asie/Pacifique.

Le tableau suivant présente les actifs gérés (pour compte propre et pour compte de tiers) par les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA ainsi que les commissions perçues par ces dernières sur les trois derniers exercices.

GESTION D'ACTIFS

(en millions d'euros)

	Au 31 décembre		
	2004	2003	2002
Actifs gérés au 31 décembre [a]			
Pour compte de tiers	445.318	391.690	372.931
Pour AXA : alloués aux contrats pour lesquels le risque est suporté par les assurés (contrats en unités de compte)	66.138	65.158	58.887
hors unités de compte	229.331	211.562	204.857
TOTAL	**740.788**	**668.410**	**636.674**
Commissions perçues totales			
Alliance Capital	2.421	2.416	2.903
AXA Investment Managers	944	783	820
SOUS-TOTAL	**3.364**	**3.199**	**3.724**
Elimination des opérations intragroupes	(277)	(277)	(313)
Contribution au chiffre d'affaires d'AXA	**3.087**	**2.922**	**3.411**

(a) Sur la base de la valeur de marché estimée aux dates indiquées. Les actifs gérés présentés dans ce tableau correspondent uniquement aux sociétés de gestion d'actifs ; les actifs gérés du Groupe AXA (y compris les sociétés d'assurance) s'élèvent à 869 millions d'euros, 775 millions d'euros et 742 millions d'euros, respectivement, au 31 décembre 2004, 2003 et 2002.

Les marchés de la Gestion d'actifs restent très fragmentés : aucun acteur – ni même aucun groupe de sociétés – ne domine le marché mondial. Les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont confrontées à une vive concurrence sur toutes leurs activités, qui tient notamment à la relative facilité d'accès au marché ; leur compétitivité dépend de plusieurs facteurs tels que la gamme des produits d'investissement proposés, la performance de ces investissements et la qualité du service.

Alliance Capital

Alliance Capital, filiale d'AXA Financial par l'intermédiaire de sa société mère Alliance Holding, est une des plus importantes sociétés de Gestion d'actifs aux États-Unis. Elle propose toute une gamme de services aux particuliers – investisseurs ou clients privés – et aux entreprises ainsi qu'à des clients institutionnels, dont notamment AXA Financial (un un des ses principaux clients institutionnels) ainsi que des fonds de retraite publics et institutionnels, des fonds de pension, le gouvernement américain et des gouvernements étrangers.

Alliance Capital propose une gamme diversifiée de services de Gestion d'actifs et de services apparentés :
– gestion de produits en unités de compte, « hedge funds » et autres supports d'investissement pour une clientèle privée (grandes fortunes, organisations caritatives),
– gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels,
– gestion sous mandat pour des investisseurs institutionnels,
– services de recherche et de conseil en investissement pour investisseurs institutionnels.

L'acquisition de Sanford C. Bernstein en 2000 est venue conforter l'orientation d'Alliance Capital vers une activité d'investissement actions grâce à sa remarquable performance d'investisseur « Value », ses capacités de recherche d'investisseurs institutionnels et son solide portefeuille de grands comptes privés. Dans le cadre de cette acquisition, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des nouvelles parts d'Alliance Capital remises aux anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein. Cet engagement était effectif après un délai de deux ans et durant les huit années suivantes pour un maximum annuel de 20 % du total des parts remises. Ce délai ayant expiré en octobre 2002, AXA Financial a acquis 8,16 millions de titres Sanford C. Bernstein en novembre 2002. En 2004, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont exercé leurs droits de vendre 16,32 millions de parts d'Alliance Capital (8,16 millions de parts en mars et autant en décembre). Les 16,3 millions de parts d'Alliance Capital encore existantes pourront être exercées au prix du marché pendant les 6 années restant à courir sur la période initiale de huit ans, soit jusqu'en 2010. A fin 2004, AXA détient 61,33 % d'Alliance Capital contre 55,51 % en 2003. Le rapport de gestion du directoire donne des informations complémentaires sur cette opération.

Au 31 décembre 2004, Alliance Capital gérait 395 milliards d'euros d'actifs, dont 352 milliards d'euros pour le compte de tiers (ces chiffres étaient respectivement de 376 et 327 milliards d'euros au 31 décembre 2003). Hors effet de change, les actifs gérés d'Alliance Capital progressent en 2004 de 13 % à 427 milliards d'euros (en 2003, la progression à taux de change constant a été de 23 %).

AXA Investment Managers («AXA IM»)

AXA IM travaille avec une clientèle d'institutionnels et de particuliers. La société propose une gamme de services diversifiés de gestion d'actifs et de services apparentés à des OPCVM, qui sont distribués par les filiales assurance d'AXA au regard de leurs placements et de leurs contrats en unités de compte, les réseaux de distribution d'AXA, les équipes de ventes d'AXA IM et des distributeurs externes.

En 2004, AXA IM a commencé à sous-traiter ses activités de middle-office à State Street Corporation (en place depuis décembre 2004, en France et en Allemagne, depuis mars 2005 au Royaume-Uni).

Son activité en fait une des plus importantes sociétés de Gestion d'actifs en Europe.

Au 31 décembre 2004, les actifs gérés par AXA Investment Managers totalisaient 345 milliards d'euros, dont 93 milliards gérés pour le compte de tiers (au 31 décembre 2003, ces chiffres étaient respectivement de 292 et 64 milliards d'euros).

Autres services financiers

Les « Autres services financiers » recouvrent pour l'essentiel des sociétés bancaires localisées en Belgique et en France, qui ont réalisé 0,8 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2003 et en 2004, soit 1 % du total consolidé AXA.

Les principales sociétés de ce segment sont les suivantes :

AXA Bank Belgium

Cette filiale d'AXA Belgium offre une gamme complète de services financiers aux particuliers et aux petites entreprises. Elle dispose d'un réseau d'un millier d'agents indépendants qui commercialisent les produits d'AXA Belgium et d'AXA Investment Managers.

AXA Banque et AXA Banque Financement

Basée à Paris, **AXA Banque** fournit des services bancaires destinés aux sociétés du Groupe AXA, sa principale activité consistant à gérer des flux de trésorerie et de titres et à fournir des services bancaires aux clients et réseaux de distribution d'AXA ainsi qu'à une clientèle directe. En 2002, AXA Banque a racheté Banque Directe au groupe BNP Paribas. Banque Directe était un prestataire de services bancaires en ligne qui complètent l'offre d'AXA. **AXA banque Financement** propose des prêts à court terme aux clients des sociétés d'assurance d'AXA France.

Placements
des sociétés d'assurance

Comme indiqué précédemment, les placements ou investissements des sociétés d'assurance (tant en Vie, Epargne, Retraite qu'en Dommages et en Assurance Internationale) sont très diversifiés. Leur gestion est essentiellement assurée par les sociétés du Groupe, Alliance Capital Management et AXA Investment Managers. Ces investissements peuvent être répartis en deux catégories suivant la nature des contrats : (i) **contrats adossés à l'actif général,** dans le cadre desquels l'assureur assume généralement les risques et les rémunérations des investissements et (ii) les placements représentant les engagements des **contrats pour lesquels est supporté par les assurés (contrats en unités de compte),** la plus grande partie des pertes/gains sur les placements étant transférée aux souscripteurs.

Les informations présentées dans les paragraphes ci-après concernent exclusivement les actifs relatifs aux contrats adossés à l'actif général, c'est-à-dire les « placements des sociétés d'assurance ».

Les provisions techniques des contrats Vie, Epargne et Retraite adossés à l'actif général peuvent se diviser en deux grandes catégories, avec et sans participation. Pour les **produits avec participation,** le résultat de la gestion financière des actifs sous-jacents détermine en grande partie le rendement servi à l'assuré, lequel vient accroître la valeur de l'épargne constituée ou fait l'objet d'un versement en numéraire au cours de l'année où la participation est reconnue. Les bénéfices que réalise la société d'assurance sur ces contrats proviennent de la gestion financière, nette de la participation versée aux assurés, du résultat de la mortalité et d'autres chargements. Pour les **produits sans participation ou les produits de taux,** l'assureur réalise un bénéfice sur l'écart positif entre le rendement de l'investissement, le taux d'intérêt à créditer et la mortalité. Bien que les placements de chaque société d'assurance couvrent tous ses engagements, les assureurs ont mis au point des techniques de gestion actif-passif différenciant les objectifs d'investissement pour chaque classe de produit.

Au 31 décembre 2004, sur la base de la totalité des actifs investis[1], 72 % des placements des sociétés d'assurance Vie, épargne et retraite étaient des obligations (y compris OPCVM obligataires) (69 % en 2003) et 10% des actions (14 % en 2003). En assurance Dommages, environ 61 % des actifs investis concernaient des placements obligataires (y compris OPCVM obligataires) (56 % en 2003) et 20 % des placements en actions (23 % en 2003).

(1) En valeur nette comptable et excluant les actifs alloués aux contrats « With-Profit » au Royaume-Uni, les actifs représentatifs, des actifs avec risques financiers supportés par les assurés (contrats en unités de compte), et les titres mis en équivalence.

Le tableau suivant présente les placements des sociétés d'assurance, par segment au 31 décembre 2004.

ACTIFS INVESTIS DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	Au 31 décembre 2004									
	Vie, épargne, retraite		Dommages		Assurance Internationale		Total Assurance		% du total	
	Valeur nette comptable [a]	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable [a]	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable [a]	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable [a]	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable [a]	Valeur de réalisation
Obligations										
(a) Détenues jusqu'à maturité et disponibles à la revente	*116.256*	*126.559*	*18.030*	*19.352*	*5.348*	*5.571*	*139.635*	*151.482*	*56 %*	*57 %*
– de l'Etat français	20.698	23.799	2.348	2.664	467	512	23.514	26.975	9 %	10 %
– des Etats étrangers	34.756	38.073	8.758	9.386	2.503	2.600	46.017	50.060	18 %	19 %
– des collectivités locales françaises ou étrangères	6.663	7.062	1.336	1.414	27	27	8.026	8.503	3 %	3 %
– des secteurs public et semi-public	6.761	7.390	1.625	1.689	589	623	8.976	9.703	4 %	4 %
– du secteur privé	39.991	42.489	2.962	3.161	1.478	1.518	44.432	47.167	18 %	18 %
– garanties par une hypothèque	5.978	6.207	540	572	181	185	6.700	6.964	3 %	3 %
– autres	1.388	1.518	460	467	103	105	1.950	2.091	1 %	1 %
Eliminations intragroupes non ventilées par émetteurs	*21*	*19*	–	–	–	–	*21*	*19*	*0 %*	*0 %*
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques [b]	*15.736*	*15.736*	–	–	–	–	*15.736*	*15.736*	*6 %*	*6 %*
(c) Titres de transactions [c]	*2.588*	*2.588*	–	–	–	–	*2.588*	*2.588*	*1 %*	*1 %*
Total obligations	**134.580**	**144.883**	**18.030**	**19.352**	**5.348**	**5.571**	**157.959**	**169.806**	**63 %**	**63 %**
Actions & OPCVM										
(a) Disponibles à la revente	*46.097*	*48.223*	*10.151*	*10.562*	*1.416*	*1.491*	*57.664*	*60.276*	*23 %*	*22 %*
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques [b]	*9.383*	*9.383*	–	–	–	–	*9.383*	*9.383*	*4 %*	*4 %*
(c) Titres de transactions [c]	*1.960*	*1.960*	–	–	–	–	*1.960*	*1.960*	*1 %*	*1 %*
Total Actions & OPCVM	**57.441**	**59.566**	**10.151**	**10.562**	**1.416**	**1.491**	**69.008**	**71.619**	**28 %**	**27 %**
Dont OPCVM Obligataires	*28.391*	*29.178*	*4.134*	*4.241*	*412*	*422*	*32.937*	*33.841*	*14 %*	*14 %*
Titres de participation	1.048	1.668	1.192	1.541	51	78	2.292	3.286	1 %	1 %
TOTAL PLACEMENTS VALEUR MOBILIERES [b] [d]	**193.069**	**206.117**	**29.374**	**31.455**	**6.815**	**7.140**	**229.258**	**244.712**	**92 %**	**91 %**
Immobilier	**9.290**	**11.052**	**2.274**	**2.814**	**138**	**221**	**11.702**	**14.087**	**5 %**	**5 %**
Dont allouées aux contrats « With-Profit » britanniques [b]	*3.080*	*3.080*	–	–	–	–	*3.080*	*3.080*	*1 %*	*1 %*
Prêts et autres placements	**17.134**	**17.663**	**988**	**1.012**	**34**	**34**	**18.156**	**18.709**	**7 %**	**7 %**
Dont allouées aux contrats « With-Profit » britanniques [b]	*35*	*35*	–	–	–	–	*35*	*35*	*0 %*	*0 %*
Disponibilités	**13.067**	**13.067**	**3.560**	**3.560**	**2.040**	**2.040**	**18.666**	**18.666**	**7 %**	**7 %**
TOTAL ACTIFS INVESTIS	**232.560**	**247.899**	**36.196**	**38.841**	**9.027**	**9.435**	**277.783**	**296.175**		
Dont allouées aux contrats « With-Profit » britanniques [b]	*28.234*	*28.234*	–	–	–	–	*28.234*	*28.234*	*11 %*	*11 %*
TOTAL ACTIFS INVESTIS HORS CONTRATS « WITH-PROFIT »	**204.325**	**219.665**	**36.196**	**38.841**	**9.027**	**9.435**	**249.548**	**267.940**	**100 %**	**100 %**

(a) Les montants sont nets de provisions. Voir Note 8 de l'annexe aux comptes consolidés.

(b) Les actifs alloués aux contrats « With-Profits » britanniques sont comptabilisés à leur valeur de marché.

(c) 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.

(d) Se reporter à la Note 3 de l'Annexe aux comptes consolidés d'AXA qui présente la méthodologie d'évaluation des investissements.

A l'exception des investissements émis par le gouvernement français, AXA ne détient aucun placement (actions ou obligations) émis par un même émetteur représentant plus de 10 % des capitaux propres consolidés du Groupe (soit 2.616 millions d'euros).

Les **obligations et actions** détenues par les activités d'assurance d'AXA sont majoritairement cotées en bourse. En 2004, approximativement 90 % (84 % en 2003 ou 85 % en tenant compte de l'Europe du Sud et de l'Irlande) des placements obligataires et 93 % (90 % en 2003 et sur une base pro forma) des placements en actions sont détenus par les filiales d'assurance d'AXA en France, aux États-Unis, au Royaume-Uni (y compris l'Irlande), en Allemagne, en Belgique, au Japon et en Europe du Sud.

Les placements des sociétés d'assurance garantissant les engagements de ces filiales sont majoritairement investis dans la zone géographique d'activité et dans la devise de fonctionnement de la filiale. En 2004, les actifs admis en représentation des opérations d'assurance sont constitués essentiellement d'obligations d'État et assimilés (38 % contre 36 % en 2003), de valeurs mobilières dans des entreprises du secteur financier (21 % comme en 2003) et de valeurs mobilières dans d'autres sociétés (27 % contre 32 % en 2003), ainsi que dans des OPCVM (14 % contre 11 % en 2003).

Dans l'ensemble, les placements en actions et obligations ainsi que les placements immobiliers et les prêts se concentrent sur les marchés d'implantation des principales filiales d'AXA.

Produits dérivés. 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. La Note 28 de l'annexe aux comptes consolidés explique en détail la gestion des risques, leur sensibilité et leur impact potentiel sur les comptes consolidés.

Rendements des placements

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE [a]

(en millions d'euros)

	2004		2003		2002	
	Rendement	Montant	Rendement	Montant	Rendement	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,5 %	7.334	5,5 %	7.084	5,8 %	7.336
Plus-values nettes	0,4 %	584	0,0 %	(7)	0,4 %	532
Total	*5,9 %*	*7.918*	*5,5 %*	*7.078*	*6,2 %*	*7.868*
Actifs à la clôture		**135.777**		**127.503**		**129.019**
Actions, OPCVM et titres de participation :						
Revenus financiers bruts	3,5 %	1.968	3,5 %	1.762	2,9 %	1.545
Plus-values nettes	1,8 %	1.020	0,4 %	150	(10,0 %)	(5.047)
Total	*5,3 %*	*2.987*	*3,9 %*	*1.912*	*(7,0 %)*	*(3.502)*
Actifs à la clôture		**58.489**		**51.732**		**48.175**
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	6,4 %	603	6,5 %	621	6,4 %	667
Plus-values nettes	6,6 %	635	1,6 %	156	4,6 %	474
Total	*13,0 %*	*1.238*	*8,1 %*	*777*	*11,1 %*	*1.140*
Actifs à la clôture		**9.294**		**9.237**		**10.100**
Prêts :						
Revenus financiers bruts	5,5 %	1.145	5,8 %	1.196	6,1 %	1.385
Plus-values nettes	(0,2 %)	(51)	(0,3 %)	(36)	(0,5 %)	(106)
Total	*5,3 %*	*1.094*	*5,6 %*	*1.160*	*5,6 %*	*1.279*
Actifs à la clôture		**20.314**		**20.258**		**20.991**
Autres actifs et disponibilités [b] **:**						
Revenus financiers bruts	3,0 %	365	2,6 %	290	3,8 %	449
Plus-values nettes	(0,4 %)	(43)	0,2 %	21	0,4 %	43
Total	*2,7 %*	*321*	*2,8 %*	*311*	*4,2 %*	*492*
Actifs à la clôture		**13.188**		**10.416**		**11.233**
Total actif général [b]						
Revenus financiers bruts	4,9 %	11.414	5,0 %	10.953	5,1 %	11.383
Plus-values nettes	0,9 %	2.144	0,1 %	285	(1,9 %)	(4.105)
Total	*5,8 %*	*13.558*	*5,2 %*	*11.238*	*3,2 %*	*7.278*
TOTAL PLACEMENTS ET DISPONIBILITES		**237.061**		**219.146**		**219.518**

(a) 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; les plus-values sont présentées nettes de moins-values, et comprennent les dotations et reprises de provisions, ainsi que les changements de valeur de marché des placements comptabilisés sur cette base (notamment actifs alloués aux contrats With-Profit).

(b) Certains revenus financiers bruts, considérés depuis 2004 comme représentatifs de contrats en unité de compte ont été exclus du poste «Autres actifs et disponibilités».

DOMMAGES [a]

(en millions d'euros)

	2004		2003		2002	
	Rendement	Montant	Rendement	Montant	Rendement	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,1 %	868	5,2 %	787	5,7 %	849
Plus-values nettes	0,1 %	10	0,0 %	5	0,6 %	88
Total	*5,1 %*	*878*	*5,2 %*	*792*	*6,3 %*	*937*
Actifs à la clôture		**18.056**		**15.832**		**14.059**
Actions, OPCVM et titres de participation :						
Revenus financiers bruts	3,2 %	364	3,1 %	353	3,0 %	348
Plus-values nettes	(0,9 %)	(97)	(2,5 %)	(273)	(2,6 %)	(298)
Total	*2,3 %*	*267*	*0,6 %*	*80*	*0,4 %*	*49*
Actifs à la clôture		**11.343**		**11.382**		**11.358**
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	5,3 %	123	5,7 %	134	5,9 %	139
Plus-values nettes	2,4 %	56	2,9 %	68	3,2 %	75
Total	*7,8 %*	*179*	*8,6 %*	*202*	*9,2 %*	*214*
Actifs à la clôture		**2.275**		**2.319**		**2.393**
Prêts :						
Revenus financiers bruts	2,1 %	40	3,1 %	51	6,8 %	113
Plus-values nettes	(0,1 %)	(2)	(0,0 %)	(1)	(0,1 %)	(1)
Total	*2,0 %*	*38*	*3,0 %*	*50*	*6,7 %*	*111*
Actifs à la clôture		**2.201**		**1.668**		**1.629**
Autres actifs et disponibilités :						
Revenus financiers bruts	3,9 %	147	3,1 %	113	2,5 %	75
Plus-values nettes	(0,2 %)	(9)	(0,1 %)	(4)	(0,3 %)	(9)
Total	*3,7 %*	*138*	*3,0 %*	*110*	*2,2 %*	*66*
Actifs à la clôture		**3.608**		**3.931**		**3.282**
Total actif général						
Revenus financiers bruts	4,2 %	1.541	4,2 %	1.438	4,6 %	1.523
Plus-values nettes	(0,1 %)	(42)	(0,6 %)	(204)	(0,4 %)	(145)
Total	*4,1 %*	*1.500*	*3,6 %*	*1.234*	*4,1 %*	*1.377*
TOTAL PLACEMENTS ET DISPONIBILITES		**37.483**		**35.132**		**32.721**

(a) 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. Les plus-values sont présentées nettes de moins-values, et comprennent les dotations et reprises de provisions.

ASSURANCE INTERNATIONALE [a]

(en millions d'euros)

	2004		2003		2002	
	Rendement	Montant	Rendement	Montant	Rendement	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	4,6 %	249	5,1 %	261	5,7 %	278
Plus-values nettes	0,6 %	33	1,0 %	53	2,2 %	106
Total	*5,2 %*	*282*	*6,2 %*	*314*	*7,8 %*	*383*
Actifs à la clôture		**5.348**		**4.936**		**5.206**
Actions, OPCVM et titres de participation :						
Revenus financiers bruts	1,9 %	29	1,5 %	24	1,4 %	23
Plus-values nettes	4,2 %	63	(0,9 %)	(13)	(6,8 %)	(113)
Total	*6,1 %*	*92*	*0,7 %*	*11*	*(5,4 %)*	*(90)*
Actifs à la clôture		**1.467**		**1.506**		**1.554**
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	12,0 %	19	4,3 %	8	6,8 %	18
Plus-values nettes	0,1 %	0	0,0 %	(0)	2,9 %	8
Total	*12,1 %*	*19*	*4,3 %*	*8*	*9,7 %*	*26*
Actifs à la clôture		**138**		**174**		**227**
Prêts :						
Revenus financiers bruts	8,0 %	42	5,3 %	29	5,9 %	30
Plus-values nettes	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	(0)
Total	*8,0 %*	*42*	*5,3 %*	*29*	*5,9 %*	*30*
Actifs à la clôture		**432**		**630**		**469**
Autres actifs et disponibilités :						
Revenus financiers bruts	1,9 %	42	3,0 %	64	3,9 %	69
Plus-values nettes	0,2 %	5	(0,9 %)	(20)	3,0 %	53
Total	*2,1 %*	*47*	*2,1 %*	*43*	*6,9 %*	*122*
Actifs à la clôture		**2.040**		**2.292**		**1.897**
Total actif général						
Revenus financiers bruts	3,9 %	381	4,1 %	386	4,6 %	418
Plus-values nettes	1,0 %	101	0,2 %	20	0,6 %	54
Total	*4,9 %*	*482*	*4,3 %*	*406*	*5,2 %*	*472*
TOTAL PLACEMENTS ET DISPONIBILITES		**9.426**		**9.537**		**9.354**

(a) 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. Les plus-values sont présentées nettes de moins-values, et comprennent les dotations et reprises de provisions.

Provisions de sinistres

Etablissement des provisions de sinistres

AXA est tenu réglementairement de constituer des provisions au titre des sinistres à payer et des frais associés qui découlent de ses activités d'assurance Dommages et d'Assurance Internationale. Ces provisions sont établies par produit, par type de garantie et par exercice de survenance.

Il existe principalement deux catégories de provisions de sinistres :

– les provisions pour sinistres déclarés, 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, 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 évaluées à partir des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes. Elles font l'objet de réajustements dans le temps en fonction d'un certain nombre d'éléments affectant le véritable coût du sinistre tels que, (i) son évolution 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 ainsi que les variations des taux de change.

De ce fait, les sinistres effectifs peuvent différer des réserves brutes initialement constituées et la provision peut être réestimée en fonction de nouvelles informations. Tout ajustement résultant de changements apportés aux provisions de sinistres est intégré au 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.

AXA contrôle continuellement l'adéquation de ses provisions pour sinistres, y compris l'évolution de la sinistralité et la sinistralité effective par rapport aux hypothèses qui ont initialement servi à estimer les provisions. Compte tenu des résultats des procédures internes de vérification technique et des vérifications effectuées par les Commissaires aux comptes, AXA considère que ses provisions de sinistres sont suffisantes.

Cette partie présente séparément les informations relatives (i) aux activités d'assurance Dommages d'AXA comprenant les activités du segment Dommages et celles d'AXA Corporate Solutions Assurance sur le segment de l'Assurance Internationale et (ii) l'activité d'AXA RE sur le segment de l'Assurance Internationale.

Comme les années précédentes, AXA RE fait l'objet d'une présentation distincte pour les raisons suivantes : (i) ses activités concernent des acceptations et non des affaires directes, (ii) le type d'assurance et la nature du risque couvert diffèrent de la couverture fournie dans le cadre des activités de l'assurance Dommages d'AXA et dans celui d'AXA Corporate Solutions Assurance, (iii) une partie de ses activités est rétrocédée à d'autres réassureurs par le biais de programmes de rétrocession gérés séparément à l'intérieur des activités de réassurance et (iv) ses activités sont suivies par période de souscription et non par période de survenance (qui correspond à l'exercice comptable de 12 mois). Le suivi par période de souscription est en effet le plus couramment pratiqué par les réassureurs, et le mieux adapté aux traités de réassurance qui en règle générale couvrent les risques souscrits par la cédante au cours d'un exercice donné, les sinistres correspondant à cette souscription pouvant quant à eux survenir pendant cet exercice ou au cours du suivant. Dans le tableau de déroulé de sinistres d'AXA RE, cette survenance postérieure à la première date de clôture de l'exercice explique que le coût final réestimé un an après (et en général également les années suivantes) est toujours supérieur aux provisions de sinistres nettes initiales. Comptablement, cette charge de sinistres survenus postérieurement à l'exercice de souscription auquel ils sont rattachés est couverte par les éléments de primes portés sur la ligne « ajustement de primes ».

Dommages et assurance Internationale (Hors AXA RE)

AXA n'escompte pas ses provisions de sinistres à l'exception des sinistres pour invalidité pour lesquels un capital a été défini et les paiements fixés sur une période déterminée. Les provisions de sinistres pour invalidité ne sont pas intégrées dans le tableau de déroulé des provisions de sinistres car elles sont comparables à des règlements structurés.

Par ailleurs, 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 « pour sinistres non encore manifestés » est ajoutée aux provisions de sinistres. Cette provision complémentaire est exclue du tableau du déroulé des provisions de sinistres dans la mesure où elle ne donne aucune indication sur la provision initialement constituée pour les sinistres et sur l'issue du règlement de ces sinistres au cours des exercices futurs. Enfin, certaines activités d'assurance Dommages d'AXA nécessitent, en vertu de la réglementation locale en vigueur, la constitution de « provisions d'égalisation ».

Les provisions de sinistres (Dommages) ainsi exclues du tableau de déroulé des provisions de sinistres s'élèvent à 4,8 millions d'euros et représentent 12,8 % des provisions de sinistres hors Vie, épargne et retraite (brutes) totales au 31 décembre 2004 (14,4 % au 31 décembre 2003). Elles font l'objet d'une présentation distincte dans le tableau « Rapprochement des provisions de sinistres déroulées avec les états financiers consolidés » qui suit les tableaux de déroulé des provisions de sinistres.

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1994 à 2004, déterminée suivant les normes comptables françaises. La première ligne intitulée « Provisions de sinistres brutes initiales » représente les provisions de sinistres enregistrées au bilan l'année de survenance du sinistre. La première partie du tableau intitulée « Paiements cumulés intervenus » détaille le montant cumulé des règlements à la fin de chaque année en regard de la provision constituée initialement. La deuxième partie du tableau intitulée « Réestimation du coût final » donne l'ajustement de la provision initiale lié à l'expérience de sinistralité à la fin de chaque exercice. L'estimation du coût final varie à mesure de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours. La provision de sinistres initiale au 31 décembre 1996 était de 5.847 millions d'euros ; cette provision a augmenté de 12.943 millions d'euros en 1997 pour atteindre 18.790 millions d'euros à la suite de l'acquisition de l'UAP. À la fin de l'année 2004, les paiements cumulés s'élèvent à 12.143 millions d'euros et la provision de sinistres initiale a été réestimée à 16.272 millions d'euros au 31 décembre 2004. « L'excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) » pour chaque année représente la variation cumulée de la provision de sinistre initiale par rapport au coût final réestimé au 31 décembre 2004.

DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (HORS AXA RE)

(en millions d'euros sauf pourcentages)

	1994	1995	1996	1997 [b]	1998	1999 [c]	2000	2001	2002	2003	2004 [d]
Provisions de sinistres brutes déroulées à la date de constitution [d]	**5.595**	**5.712**	**5.847**	**20.371**	**20.941**	**26.656**	**26.916**	**28.636**	**28.465**	**27.825**	**29.128**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2004 [d]	**14.995**	**14.682**	**18.790**	**21.769**	**22.481**	**24.892**	**25.765**	**27.225**	**27.872**	**28.237**	**29.128**
Paiements cumulés intervenus :											
un an après	*1.419*	*1.305*	*1.388*	*4.737*	*4.745*	*7.727*	*6.807*	*6.715*	*6.371*	*6.075*	
deux ans après	*2.044*	*1.684*	*5.759*	*6.632*	*6.818*	*11.184*	*10.302*	*9.900*	*9.554*		
trois ans après	*2.368*	*6.898*	*7.327*	*8.087*	*9.361*	*13.474*	*12.378*	*12.440*			
quatre ans après	*7.082*	*8.123*	*8.351*	*10.338*	*10.632*	*14.798*	*14.220*				
cinq ans après	*8.089*	*8.917*	*10.619*	*11.218*	*11.384*	*16.239*					
six ans après	*8.591*	*9.075*	*11.187*	*11.512*	*12.435*						
sept ans après	*8.799*	*9.615*	*11.387*	*12.508*							
huit ans après	*9.079*	*9.660*	*12.143*								
neuf ans après	*9.079*	*10.114*									
dix ans après	*9.446*										
Réestimation du coût final :											
un an après	*5.303*	*5.607*	*5.537*	*19.425*	*19.040*	*23.041*	*27.069*	*27.425*	*26.856*	*27.527*	
deux ans après	*5.177*	*5.477*	*13.881*	*17.510*	*19.407*	*26.294*	*25.919*	*25.718*	*26.219*		
trois ans après	*5.278*	*13.376*	*13.864*	*17.971*	*22.048*	*25.542*	*24.864*	*25.610*			
quatre ans après	*12.353*	*13.303*	*14.214*	*20.162*	*21.485*	*24.409*	*24.665*				
cinq ans après	*12.160*	*13.730*	*16.742*	*19.873*	*20.804*	*24.304*					
six ans après	*12.490*	*13.472*	*16.439*	*19.052*	*20.820*						
sept ans après	*12.323*	*13.273*	*16.024*	*19.293*							
huit ans après	*12.166*	*12.905*	*16.272*								
neuf ans après	*11.835*	*13.028*									
dix ans après	*11.969*										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) au 31 décembre 2004 :											
Montant [a]	3.026	1.654	2.518	2.476	1.661	588	1.101	1.616	1.653	710	na
Pourcentages [a]	20,2 %	11,3 %	13,4 %	11,4 %	7,4 %	2,4 %	4,3 %	5,9 %	5,9 %	2,5 %	na

(a) Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau du déroulé des provisions de sinistres car les conditions et tendances ayant affecté l'évolution des provisions au cours des exercices antérieurs ne se reproduiront pas nécessairement au cours des exercices ultérieurs.

(b) AXA a acquis la Compagnie UAP ('UAP') le 1er janvier 1997. Les activités d'AXA et d'UAP ont été fusionnées en 1998. A la date de l'acquisition, l'UAP comptait 13,7 milliards d'euros de provisions nettes. Les provisions au titre des sinistres à payer et des frais associés, découlant des activités d'assurance Dommages de l'UAP, sont incluses dans les provisions en clôture d'exercice, comptabilisées au 31 décembre 1997 et au cours des exercices ultérieurs. Les paiements cumulés et le déroulé des provisions pour l'exercice 1998 et les exercices ultérieurs comprennent l'évolution des provisions intégrées des activités d'assurance Dommages, dont celles de l'UAP, car les données sur le déroulé des provisions de sinistres propres à l'UAP ne sont pas disponibles et aucune base raisonnable ne permet d'imputer les paiements cumulés et les provisions réestimées entre AXA et l'UAP après l'acquisition.

(c) AXA a acquis GRE en mai 1999. Les activités de GRE ont été intégrées dans AXA. A la date de l'acquisition, les provisions de sinistres brutes s'élevaient en tout à 5,6 milliards d'euros.

(d) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, AXA RE P&C Insurance Company et AXA RE P&C Reinsurance ont été transférées de l'activité Réassurance aux Autres activités internationales.

Les réserves d'AXA Corporate Solutions Assurance US son calculées sur la base de l'exercice de survenance et sont incluses dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

Les réserves d'AXA RE P&C Assurance et d'AXA RE Réassurance sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE.

La majorité des sinistres en assurance Dommages est à déroulé (ou cadence de règlement) rapide : en 2004, environ 40 % de la charge de sinistres a fait l'objet d'un règlement durant l'année de survenance (39 % en 2003)

En assurance directe, l'exercice 2004 n'a été marqué par aucun changement notable du schéma de règlement des sinistres, ni par un changement significatif par rapport aux prévisions au cours de l'exercice. En 2004, la société AXA Corporate Solution Insurance US a été transférée de l'activité Réassurance aux Autres activités internationales.

DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES – AXA RE

(en millions d'euros sauf pourcentages)

	1994	1995 [c]	1996	1997 [b]	1998	1999 [c]	2000	2001 [d]	2002	2003	2004 [e]
Provisions de sinistres brutes initiales [a]	**1.496**	**2.451**	**2.646**	**2.880**	**3.060**	**3.396**	**3.455**	**5.868**	**4.778**	**4.200**	**3.314**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2004 [e]	**1.496**	**2.451**	**2.646**	**2.880**	**3.060**	**3.396**	**3.453**	**5.868**	**4.778**	**3.742**	**3.314**
Provisions initiales rétrocédées	(201)	(262)	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	–
Provisions initiales rétrocédées retraitées à périmètre constant en 2004 [e]	(201)	(262)	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	*(490)*	*(410)*
Provisions de sinistres nettes initiales	**1.295**	**2.189**	**2.450**	**2.595**	**2.644**	**2.966**	**3.060**	**4.216**	**3.758**	**3.252**	**2.904**
Paiements cumulés intervenus (bruts) :											
un an après	*374*	*602*	*615*	*583*	*956*	*1.165*	*1.218*	*1.987*	*1.441*	*950*	
deux ans après	*566*	*1.008*	*965*	*1.094*	*1.594*	*1.893*	*1.860*	*3.198*	*2.113*		
trois ans après	*737*	*1.221*	*1.230*	*1.430*	*2.000*	*2.265*	*2.449*	*3.603*			
quatre ans après	*849*	*1.410*	*1.427*	*1.685*	*2.232*	*2.779*	*2.549*				
cinq ans après	*935*	*1.548*	*1.586*	*1.815*	*2.677*	*2.726*					
six ans après	*1.037*	*1.677*	*1.689*	*2.101*	*2.566*						
sept ans après	*1.106*	*1.759*	*1.953*	*1.971*							
huit ans après	*1.156*	*2.000*	*1.813*								
neuf ans après	*1.288*	*1.856*									
dix ans après	*1.203*										
Réestimation du coût final (brut) :											
un an après	*1.558*	*2.811*	*2.970*	*2.945*	*3.743*	*3.969*	*4.199*	*5.922*	*5.012*	*3.438*	
deux ans après	*1.549*	*2.917*	*2.829*	*3.159*	*3.817*	*4.105*	*4.061*	*6.183*	*4.163*		
trois ans après	*1.675*	*2.774*	*2.891*	*3.168*	*3.772*	*3.955*	*4.034*	*5.314*			
quatre ans après	*1.643*	*2.818*	*2.844*	*3.045*	*3.643*	*4.027*	*3.817*				
cinq ans après	*1.653*	*2.755*	*2.754*	*2.941*	*3.722*	*3.755*					
six ans après	*1.681*	*2.678*	*2.612*	*2.964*	*3.444*						
sept ans après	*1.622*	*2.558*	*2.692*	*2.724*							
huit ans après	*1.552*	*2.653*	*2.468*								
neuf ans après	*1.688*	*2.452*									
dix ans après	*1.503*										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut):	**(7)**	**(1)**	**178**	**156**	**(384)**	**(359)**	**(364)**	**554**	**615**	**304**	
Réestimation du coût final cédé :	126	229	229	335	488	412	367	1.095	703	295	
Ajustement de primes [b]	268	525	569	634	719	1.023	1.266	1.367	1.260	536	
Réestimation du coût final net :	1.109	1.698	1.670	1.755	2.237	2.320	2.184	2.852	2.200	2.607	
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final réestimé (net) au 31 décembre 2004 :											
Montant [a]	186	491	780	840	407	646	876	1.364	1.558	645	na
Pourcentages [a]	14,4 %	22,4 %	31,8 %	32,4 %	15,4 %	21,8 %	28,6 %	32,4 %	41,5 %	19,8 %	na

(a) Les provisions de sinistres sont établies par 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 la période initiale. Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau du déroulé des provisions de sinistres car les conditions et tendances ayant affecté l'évolution des provisions au cours des exercices antérieurs ne se reproduiront pas nécessairement au cours des exercices ultérieurs.

(b) Est soustraite de la réestimation du coût final cédé 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 de sinistres couverts.

(c) Intègre les provisons de sinistres relatives à Abeille Réassurance acquise en 1995.

(d) En 2001, les provisions de sinistres d'AXA RE ont été fortement affectées par les attentats terroristes du 11 septembre.

(e) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, AXA RE P&C Insurance Company et AXA RE P&C Reinsurance ont été transférées de l'activité Réassurance aux Autres activités internationales.

Les réserves d'AXA Corporate Solutions Assurance US sont calculées sur la base de l'exercice de survenance et sont incluses dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

Les réserves d'AXA RE P&C Insurance et d'AXA RE Reinsurance sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE.

Rapprochement des provisions de sinistres déroulées avec les états financiers consolidés

Le tableau suivant rapproche les provisions de sinistres des activités Dommages et Assurance Internationale reprises dans les déroulés de provisions ci-dessus des provisions présentées dans les comptes consolidés d'AXA (note 18 de l'annexe aux comptes consolidés).

PROVISIONS DE SINISTRES

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	2004	2003
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE)	29.128	27.825
AXA RE [(a)]	3.314	4.200
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**32.442**	**32.025**
Provisions de sinistres brutes et autres provisions non déroulées		
Provisions d'égalisation	407	397
Autres provisions [(b)]	4.350	4.991
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes hors Vie, Epargne, Retraite	**37.199**	**37.413**
Provisions pour sinistres et autres provisions à payer Vie, Epargne, Retraite	7.871	7.624
Provisions de sinistres et autres provisions (brutes)	**45.070**	**45.037**

(a) Le montant des provisions de sinistres et autre provision brutes déroulée est présenté sur la base de déroulé de provisions de sinistres. Les provisions d'AXA Corporate Solution Insurance US sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale. Les provisions d'AXA RE P&C Insurance Company et AXA RE Reinsurance Company (d'un montant total de 460 millions d'euros) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.

(b) Dont provisions mathématiques ou de rentes (1.950 millions d'euros) provisions pour risques de construction (1.056 millions d'euros) et provisions sur acceptations (975 millions d'euros).

04

Politique d'investissement et de financement

Politique d'investissement 110

Trésorerie et financement du Groupe 111

Politique d'investissement 2004

Acquisitions et Investissements majeurs

Le 8 juillet 2004, après obtention des autorisations réglementaires, AXA Financial Inc. a finalisé l'opération d'acquisition du groupe MONY comprenant les sociétés MONY Life, MONY Life of America, Enterprise Capital Management, Advest et MONY Partners. Cette acquisition vient compléter les activités d'assurance d'épargne et de gestion d'actifs d'AXA Financial et devrait ainsi permettre au Groupe de renforcer son leadership sur le marché américain en élargissant sa capacité de distribution et sa base clients. A l'issue de cette opération, AXA Financial Inc. détient 100 % du groupe MONY.

En 2003 et 2002 AXA n'a pas effectué d'acquisition significative.

Le 2 janvier 2001, afin de parachever l'offre d'échange réalisée en décembre 2000 sur les actions détenues par les minoritaires d'AXA Financial, il a été procédé à l'absorption par cette dernière, d'AXA Merger Corp., entité spécialement créée pour mener à bien l'opération de rachat. A cette occasion, les actions encore détenues dans le public ont chacune donné lieu à un paiement en numéraire de 35,75 dollars et à une conversion en 0,295 « AXA American Depositary Share » (ADS), induisant un accroissement de 737 millions d'euros des capitaux propres du Groupe AXA. Du fait de cette opération, AXA détient désormais 100 % du capital d'AXA Financial.

En 2000 :

– ***AXA Nichidan.*** Dans le cadre de son développement sur le marché stratégique que constitue l'Asie, AXA a acquis plus de 95 % de Nippon Dantai Life Insurance Company Ltd. (« Nippon Dantai », 13e société japonaise d'assurance vie et 2e hors mutuelles), ce qui a permis un accroissement significatif de la présence d'AXA sur le marché de l'assurance Vie, Epargne, Retraite au Japon. A la suite de cette acquisition, Nippon Dantai a été absorbée par AXA Insurance Holding Co. Ltd., son activité étant répartie entre les filiales AXA Life Insurance Co. Ltd. et AXA Group Life Insurance Co. Ltd.

– ***Sanford C. Bernstein.*** Alliance Capital Management L.P. (« Alliance Capital »), filiale d'AXA Financial, Inc., a acquis Sanford C. Bernstein, Inc., société américaine de gestion d'actifs dont le montant des actifs gérés s'élève à environ 90 milliards de dollars (96 milliards d'euros).

– ***Rachat d'intérêts minoritaires.*** AXA a poursuivi sa politique de renforcement de ses positions en rachetant les intérêts détenus par des minoritaires. AXA a ainsi racheté les intérêts minoritaires d'**AXA UK Holdings** (43,8 %), anciennement Sun Life & Provincial Holdings, au Royaume-Uni, d'**AXA Financial, Inc.** (39,9 %) aux Etats-Unis et d'**AXA China Region** (26 %), filiale basée à Hong Kong et détenue par AXA Asia Pacific Holdings dont AXA détient 51 %.

– ***En 1999, Guardian Royal Exchange.*** AXA a acquis, par l'intermédiaire d'AXA UK Holdings, anciennement Sun Life & Provincial Holdings, le groupe Guardian Royal Exchange (« GRE »). Basé à Londres, GRE développe des activités d'assurance principalement au Royaume-Uni, en Irlande et en Allemagne. A l'issue de cette acquisition, AXA a renforcé sa présence dans ces pays, en particulier sur le marché de l'assurance Dommages (et de la Santé) au Royaume-Uni.

– ***En 1998, Royale Belge et ANHYP.*** AXA a acquis les 51 % d'intérêts minoritaires dans la Royale Belge (renommée AXA Belgium) par l'intermédiaire d'une offre publique d'échange. La même année, AXA Belgium a acquis une banque belge, ANHYP, dans le cadre d'une offre publique d'achat. En janvier 2000, l'activité bancaire de la filiale IPPA a fusionné avec celle d'ANHYP sous le nouveau nom AXA Bank Belgium.

– ***En 1997, Compagnie UAP.*** AXA a acquis la compagnie UAP (société holding d'un groupe de sociétés d'assurance et de services financiers) à l'issue d'une offre publique d'échange. Cet investissement a permis à AXA d'accroître notablement sa dimension, en particulier dans les activités d'assurance Vie, épargne, retraite et Dommages en Europe de l'Ouest.

– ***En 1995, AXA Asia Pacific Holdings (anciennement National Mutual Holdings).*** AXA a pris une participation de 51 % dans le capital de National Mutual Holdings (renommé AXA Asia Pacific Holdings), dans le cadre de la démutualisation de sa filiale National Mutual Life Association of Australasia (« National Mutual Life »).

– ***En 1991, AXA Financial, Inc. (anciennement Equitable Holdings Companies Inc.).*** AXA a investi 1 milliard de dollars dans The Equitable Life Assurance Society of the United States («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. AXA a alors échangé une partie de son investissement initial contre 49 % du capital d'Equitable Holding Companies, Inc. (renommé AXA Financial, Inc.), holding de la société d'assurance Vie Equitable Life.

Cessions

Au cours de ces dernières années, AXA a procédé à des cessions d'actifs ou de participations jugés non stratégiques, dont les principales ont été les suivantes :

– ***En 2001, Banque Worms (France).*** La cession de la Banque Worms à la Deutsche Bank a été finalisée le 2 avril 2001. Selon les termes de l'accord, AXA a repris certains actifs de la Banque Worms, notamment ceux correspondant aux activités récemment arrêtées, ainsi que la majeure partie de son portefeuille titres.

– ***En 2000, Donaldson, Lufkin & Jenrette (Etats-Unis).*** Le 3 novembre 2000, le Groupe a procédé à la cession de la banque d'affaires Donaldson, Lufkin & Jenrette («DLJ») au Groupe Crédit Suisse. Le montant de la transaction s'est élevé à 7,3 milliards de dollars (8,4 milliards d'euros à la date de l'opération). Le paiement a été effectué en numéraire à hauteur de 2,4 milliards de dollars ainsi que par la remise de 25,7 millions de titres du Groupe Crédit Suisse (6,4 millions de ces titres ont été immédiatement revendus, le solde, soit 19,3 millions de titres, ayant été cédé à fin janvier 2001).

AXA continue d'étudier les opportunités de croissance et de diversification géographique de ses activités d'assurance et de gestion d'actifs.

Trésorerie et financement du Groupe

Au cours des dernières années, AXA a développé ses activités d'assurance et de gestion d'actifs en réalisant des acquisitions et des investissements directs ou par croissance interne. Ces opérations ont pu être financées (i) par les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, (ii) par les dividendes reçus des filiales, (iii) par l'émission d'obligations convertibles subordonnées ou de dettes subordonnées ainsi que d'emprunts (y compris ceux émis par les filiales du Groupe) et (iv) par des augmentations de capital.

La société ainsi que chacune de ses principales filiales sont responsables du financement de leur activité. Toutefois, la Société, en tant que société holding, coordonne ces activités et dans ce cadre, est amenée à participer au financement de certaines de ses filiales. Certaines filiales d'AXA, en particulier, AXA France Assurance, AXA Financial. Inc., AXA Asia Pacific Holdings et AXA UK Plc. sont également des holdings et les dividendes reçus de leurs propres filiales constituent une de leurs principales ressources de trésorerie leur permettant de faire face à leurs engagements. Les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne (vis-à-vis de la Société ou d'autres sociétés du Groupe) doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions réglementaires futures. Cependant, sur la base des informations disponibles à ce jour, la Société estime que ces restrictions ne constituent pas une limite importante à sa capacité à faire face à ses engagements ou à verser des dividendes.

Filiales d'assurance

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance de la société sont les cotisations encaissées, les revenus financiers et les produits de cession d'actifs. Ces ressources sont essentiellement utilisées pour le paiement des sinistres et des prestations aux assurés, ainsi que pour faire face aux charges d'exploitation et aux investissements. La trésorerie des activités d'assurance est affectée, entre autres, par la qualité des investissements réalisés et par leur liquidité ainsi que par le rythme des règlements à effectuer aux assurés.

Vie, épargne, retraite

Les besoins de trésorerie de ces filiales d'assurance peuvent être affectés par les rachats, les retraits et les garanties offertes aux assurés sous forme de rendement minimum ou de garantie décès, en particulier dans le cas de contrats en unités de compte (cf. « Activité du Groupe - Vie, épargne, retraite - Rachats »).

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, épargne, retraite d'AXA est conçue pour faire concorder les rendements et les durées estimées de leurs actifs avec les engagements prévus par les contrats d'assurance. Les sociétés contrôlent régulièrement la valeur et l'échéance de leurs placements et la performance de leurs actifs financiers. L'évolution des marchés peut affecter le niveau des rachats de contrats et les besoins de trésorerie immédiate et à long terme prévus, amenant les filiales à ajuster leurs portefeuilles d'actifs en conséquence.

Dommages et Assurance Internationale

Les besoins de trésorerie de ces filiales peuvent être affectés par le coût des sinistres constatés lors de leur règlement, s'ils diffèrent significativement des montants provisionnés (cf. « Activités du Groupe - Provisions de sinistres »).

Les flux de trésorerie d'exploitation des sociétés d'assurance sont généralement positifs, sauf événements exceptionnels. Une partie de ces flux est investie dans des placements cotés à court terme et liquide de façon à éviter les risques de liquidités attachés à de tels événements. Lors d'événements catastrophiques exceptionnels, ces filiales sont en mesure de faire face à leurs engagements en procédant à la liquidation d'une partie de leurs portefeuilles d'investissement.

Gestion d'actifs et Autres services financiers

Les principales ressources sont les flux de trésorerie provenant de leur activité ainsi que, le cas échéant, les produits d'émission d'actions nouvelles, les lignes de crédit consenties et les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit.

Les besoins de trésorerie des filiales de gestion d'actifs découlent de leur activité qui génère des besoins en fonds de roulement, en particulier pour financer les commissions prépayées sur certains produits de type OPCVM.

Ressources de Trésorerie

Au 31 décembre 2004, le montant des disponibilités et assimilées d'AXA, hors ses découverts bancaires (0,6 milliard d'euros en 2004, 1,0 milliard en 2003), s'élevait à 18,7 milliards d'euros (19,4 milliards au 31 décembre 2003). Le montant des mêmes disponibilités pour la Société (comptes sociaux) s'élevait, au 31 décembre 2004 à 1.008 millions d'euros (contre 1.851 millions d'euros au 31 décembre 2003). La Société n'avait pas de découverts bancaires au 31 décembre 2004.

Sur une base consolidée, les montants totaux des remboursements des dettes à long terme (dettes subordonnées, dettes représentées par des titres) venant à échéance en 2005 et au cours des quatre années suivantes s'élèvent à 1.238 millions d'euros en 2005 puis 315 millions d'euros en 2006, 367 millions en 2007, 258 millions en 2008, et 45 millions en 2009. Le solde, soit 11.017 millions d'euros, arrive à maturité au-delà de 2009. Les engagements hors bilan sont repris dans la note 29 de l'Annexe aux Comptes Consolidés.

Dans le cadre de son dispositif de contrôle des risques, AXA maintient depuis des années une vigilance constante sur les clauses contractuelles engageant le Groupe et tout particulièrement celles pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de passif financier. Une partie importante du passif financier du Groupe est constituée d'obligations subordonnées ne contenant pas de clause d'exigibilité anticipée sauf en cas de liquidation. Les clauses d'exigibilité anticipée sont d'une manière générale évitées au sein du Groupe. Néanmoins, lorsque la pratique de marché les rend indispensables, AXA a mis en place une procédure de centralisation et de contrôle de ces clauses. A ce jour, le Groupe n'est pas exposé à des clauses d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière.

Passifs subordonnés

Au 31 décembre 2004, le montant des dettes subordonnées et autres fonds propres émis par la Société (comptes sociaux) s'élève à 9.013 millions d'euros, ou 8.393 millions d'euros après impact des instruments dérivés de change de 620 millions d'euros.

Sur une base consolidée, les postes « autres fonds propres et passifs subordonnés » s'élèvent à 9.855 millions d'euros, après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe ou 9.235 millions d'euros (après impact des produits dérivés de change de 620 millions d'euros) contre 8.980 millions d'euros au 31 décembre 2003 ou 8.453 millions après impact des produits dérivés de change de 527 millions d'euros.

L'augmentation de 782 millions d'euros (après impact des produits dérivés de change), ou 974 millions d'euros à taux de change constant, s'explique principalement par l'émission

au travers du programme « Euro Medium Term Note Program » (ou « EMTN ») (i) de Titres Super-Subordonnés (TSS) pour 625 millions d'euros, (ii) de dettes subordonnées pour 375 millions de dollars (soit 301 millions d'euros) et 125 millions d'euros. Anticipant partiellement le refinancement de la dette arrivant à échéance en 2005 et après, ces émissions permettent au Groupe de bénéficier de conditions de marché très favorables, et d'améliorer sa liquidité en augmentant la durée moyenne de sa dette et en renforçant le niveau de capital hybride par l'émission de dettes non datées.

Cette progression a été partiellement compensée par l'effet favorable des produits dérivés de change, lié au renforcement de l'euro contre les autres devises pour un montant de 93 millions.

Au 31 décembre 2004, comme à fin 2003 et 2002, le nombre d'actions qui pourraient être émises par conversion d'obligations était de 64,3 millions de titres.

Les mouvements sur ces postes sont décrits dans la note 17 de l'Annexe aux Comptes Consolidés.

Dettes représentées par des titres

Les dettes financières court terme et long terme de la Société (comptes sociaux) s'élèvent à 1.414 millions d'euros au 31 décembre 2004 soit une diminution de 2.009 millions d'euros par rapport à 3.423 millions d'euros au 31 décembre 2003. La baisse sur l'exercice s'explique principalement par le remboursement des Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire (« ORANs ») émises en 2003 pour un montant de 1.406 millions d'euros, le remboursement d'obligations senior émises en 2002 (312 millions d'euros) et le remboursement de l'intégralité des billets de trésorerie (120 millions d'euros).

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 3.639 millions d'euros (contre 5.156 millions d'euros au 31 décembre 2003) soit une diminution de 1.517 millions d'euros. Les dettes représentées par des titres au 31 décembre 2004 classées en dettes financières et en dettes d'exploitation représentent respectivement 2.964 millions d'euros et 675 millions d'euros (2003 : 4.459 millions d'euros et 697 millions d'euros). A taux de change constant, la baisse est de 1.325 millions d'euros, et s'explique par une baisse de la dette de financement (– 1.327 millions d'euros), principalement liée :

– au remboursement le 22 juillet 2004 des ORANs, émises par AXA en septembre 2003 pour financer l'acquisition de MONY (remboursement par l'émission d'une action ordinaire AXA pour chaque ORAN pour un montant de 1.389 millions d'euros après élimination du financement intra-groupe),
– au remboursement d'obligations senior émises en 2002 dans le cadre du programme Euro Medium Term Note (312 millions d'euros),
– au remboursement de l'intégralité des billets de trésorerie (120 millions d'euros),
– à l'arrivée à échéance des Obligations Senior d'AXA Financial (237 millions d'euros),
– partiellement compensés par l'émission d'obligations Senior d'AXA Financial (463 millions d'euros) et d'Equitable Life (220 millions d'euros) dans le cadre de l'opération MONY.

Au 31 décembre 2004, les dettes financières à court terme consolidées (échéance 1 an) s'élèvent à 599 millions d'euros contre 2.355 millions d'euros à fin décembre 2003 (dont 1.389 millions au titre des ORANs).

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la note 21 de l'Annexe aux Comptes Consolidés.

Dettes envers les entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2004, le montant des dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des entreprises du secteur bancaire s'élève à 5.172 millions d'euros contre 3.851 millions d'euros au 31 décembre 2003, soit une augmentation de 1.321 millions d'euros. Au 31 décembre 2004, les dettes financières et d'exploitation (y compris les découverts bancaires pour 636 millions d'euros) représentent respectivement 17 et 5.155 millions d'euros du total des dettes envers les entreprises du secteur bancaire. Cette hausse de 1.321 millions d'euros s'explique principalement par les éléments suivants :

– la progression de la dette d'AXA Bank Belgium de 2.037 millions d'euros en 2004 liée aux opérations de mise en pension pour lesquelles la dette se monte à 3.464 millions d'euros. Ces instruments sont utilisés dans le cadre de la gestion de la liquidité de la banque belge,
– une réduction de la dette opérationnelle d'AXA Banque pour 176 millions d'euros,
– une réduction de 190 millions d'euros de la dette opérationnelle allemande suite à la cession d'AXA Bausparkasse en 2004,
– une réduction d'environ 380 millions d'euros des découverts bancaires sur l'ensemble du Groupe.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la note 22 de l'Annexe aux Comptes Consolidés.

Emission de capital

Les informations ci-dessous sont données sur une base post-division du nominal par 4 :

– depuis 1994, AXA propose régulièrement des titres à ses salariés. En 2004, les salariés d'AXA ont investi un total de 255 millions d'euros dans les augmentations de capital qui leur ont été réservées (22,5 millions d'euros en juillet 2004 et 232,1 millions d'euros en décembre 2004) conduisant à l'émission de 18,9 millions de nouveaux titres. Au 31 décembre 2004, les employés d'AXA détiennent environ 5,11 % des titres AXA (y compris ADS) contre 4,8 % au 31 décembre 2003,
– environ 1,2 million de titres ont également été émis suite à des exercices d'options effectués en 2004 (0,8 million en 2003).

Au 31 décembre 2004, les filiales d'AXA détiennent environ 22 millions de titres AXA, en diminution de 7,6 millions par rapport au 31 décembre 2003. Ces titres ont une valeur nette en consolidation de 298 millions d'euros et représentent 1,16 % du capital. Ces titres sont alloués à la couverture des programmes de stock options des salariés d'AXA Financial, qui bénéficient d'options d'achat d'AXA ADS.

Par ailleurs, les ORANs[1] émises par AXA pour financer l'acquisition de MONY ont été amorties le 22 juillet 2004 par l'émission d'une action AXA pour chaque ORAN. A ce titre, les filiales d'AXA ont reçu 1,4 million de titres AXA supplémentaires.

En 2004, AXA a cédé 9 millions de titres dégageant une moins-value de 27 millions d'euros (1,3 en 2003 et 0 en 2002) dont 6,7 millions de titres cédés à une filiale de Finaxa. Ces actions d'autocontrôle avaient pour objet de couvrir les engagements d'AXA Financial dans le cadre des plans de stock options d'achat de ses employés ; leur détention n'est plus nécessaire compte tenu de la couverture mise en place.

Dans le cadre du rééquilibrage global de la couverture des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, AXA Financial Inc. a acheté, le 22 novembre 2004, 26 millions d'options d'achat sur les ADS AXA (American Depositary Shares), acquittant une prime de 89 millions de dollars. L'objet de cette couverture est de protéger le Groupe contre le risque de hausse de l'action AXA et de dépréciation du dollar américain contre l'euro. En conséquence de ce rééquilibrage de la stratégie de couverture, AXA (la Société) et ses filiales ont cédé 6,7 millions de titres d'autocontrôle pour un montant de 120 millions d'euros.

Suite au succès de l'acquisition de MONY par AXA Financial Inc., les ORANs[1] émises par AXA en septembre 2003 pour financer l'acquisition de MONY ont été remboursées le 22 juillet 2004, par émission d'une action ordinaire AXA pour chaque ORAN, soit une émission totale de 110.245.309 nouvelles actions AXA. Chaque porteur d'ORAN a également reçu le 22 juillet 2004, un « Intérêt Final » d'un montant de 0,38 euro par ORAN, représentant l'équivalent du dividende par action versé le 3 mai 2004 par AXA à ses actionnaires (42 millions d'euros).

Dividendes reçus

En 2004, la Société a reçu 970 millions d'euros de dividendes (contre respectivement 1.109 et 1.481 millions d'euros en 2003 et 2002), dont 121 millions d'euros en devises autres que l'euro (2003 : 250 millions d'euros, 2002 : 387 millions d'euros). La baisse des dividendes entre 2004 et 2003 (– 139 millions d'euros) s'explique pour l'essentiel (i) par l'absence de dividende d'AXA Financial en 2004 contre 174 millions d'euros en 2003, son cash-flow ayant été principalement utilisé pour contribuer au remboursement de sa dette et financer partiellement l'acquisition de MONY et (ii) par une diminution du dividende versé par AXA Participations 2 de 135 millions d'euros s'expliquant par l'absence de plus-values 2003. Cette baisse est atténuée par (i) la distribution d'un dividende exceptionnel d'AXA ONA pour 46 millions d'euros (ii) d'un dividende d'AXA Canada pour 10 millions d'euros, (iii) d'un dividende versé par AXA Italia pour 35 millions d'euros et (iv) AXA Holding Belgium pour 28 millions et AXA Aurora pour 25 millions. Les dividendes provenant d'AXA France Assurance restent stables à 580 millions d'euros.

La Société n'est pas soumise à des restrictions de distribution de dividendes à condition que les profits accumulés soient suffisants pour couvrir la distribution. Cependant certaines des filiales du Groupe, en particulier les compagnies d'assurance, sont soumises à des restrictions sur le montant des fonds distribuables aux actionnaires. Pour plus d'informations sur les restrictions de distribution, se référer à la note 33 accompagnant les comptes consolidés.

La Société prévoit que les dividendes reçus de ses filiales continueront à couvrir ses charges d'exploitation, ses investissements courants, le paiement de l'ensemble de sa charge d'intérêts et celui du dividende, au cours de chacune des trois prochaines années. La Société prévoit également que les investissements anticipés dans ses filiales et dans les

(1) Obligations remboursables en actions ou en numéraire.

opérations existantes, les acquisitions futures et les investissements stratégiques pourront être financés par les flux de trésorerie disponibles après paiement du dividende et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques et par d'éventuelles futures émissions d'emprunts et d'actions.

Emplois de Trésorerie

En terme de trésorerie, le montant des charges d'intérêt effectivement versé par la Société en 2004 s'élève à 561 millions d'euros (2003 : 487 millions d'euros, 2002 : 564 millions d'euros) ou 240 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2003 : 252 millions d'euros, 2002 : 311 millions d'euros). Les charges d'intérêts qui seront décaissées par la Société au cours des trois années à venir, devraient s'établir à environ 240 millions d'euros par an après prise en compte des dérivés de couverture. Le montant consolidé des charges d'intérêts versé en numéraire au cours de l'année 2004 s'élève à 845 millions d'euros (2003 : 835 millions d'euros, 2002 : 894 millions d'euros) ou 583 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2003 : 600 millions d'euros). En 2004, ce montant inclut l'intérêt final payé sur l'ORAN (42 millions d'euros).

Au cours de l'exercice 2004, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 0,38 euro par action au titre du résultat de l'exercice 2003 (0,34 euro au titre de l'exercice 2002) représentant un total de 676 millions d'euros (contre 599 millions d'euros pour l'exercice précédent). L'intégralité des dividendes versés au titre de ces deux exercices a été versée en numéraire.

Marges de solvabilité et « Risk based capital »

Les réglementations nationales des pays 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 sont en conformité avec les obligations de solvabilité qui leur sont applicables.

Le calcul de la marge de solvabilité inclut des variables qui sont fonction de multiples paramètres économiques, financiers ou techniques. Il tient également compte de l'adéquation des passifs et des actifs mis en représentation.

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. Cette directive a été transposée en France par l'ordonnance du 29 août 2001 laquelle a fait l'objet d'un décret d'application le 14 mars 2002.

Le ratio de solvabilité ajustée est estimé à 242 % au 31 décembre 2004 contre 212 % au 31 décembre précédent sur la base de la réglementation entrée en vigueur le 1er janvier 2004 (Solvency I) et en prenant en compte une partie des bénéfices futurs sur les contrats d'assurance vie en portefeuille comme prévu par la Directive 2002.12 du 5 mars 2002.

En France, l'application de cette directive est sous le contrôle de la Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles, et des Institutions de Prévoyance (CCAMIP).

Certaines filiales d'AXA exerçant une activité de services financiers en Europe sont tenues de se conformer à diverses réglementations nationales et européennes qui exigent notamment, en fonction de leurs domaines d'activité, le respect de contraintes de solvabilité, de liquidité et de dispersion des risques.

Evénements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société

Au cours de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le 28 avril 2005, la mise en distribution d'un dividende relatif à l'exercice 2004 d'un montant total de 1.164 million d'euros (0,61 euro par action) sera proposée aux actionnaires.

05

Gestion des risques

L'organisation du Risk Management 118

Risques de marché 120

Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance 127

Risques de crédit 130

Risques opérationnels 132

L'Organisation Risk Management

Au sein de la Direction Financière, le Risk Management a pour objectif l'identification, la quantification et la gestion des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Pour ce faire, des méthodes et des outils de mesure et de suivi sont développés et déployés par la Direction Risk Management. Ces travaux permettent de proposer une gestion optimale des risques pris par le Groupe et de contribuer, d'une part à la diminution de la volatilité des résultats grâce à la fixation de normes conduisant à une meilleure appréciation des risques pris et, d'autre part, à une optimisation des fonds propres alloués par le Groupe à ses différentes activités.

La fonction de Risk Management au sein du Groupe est coordonnée par une équipe centrale, laquelle est relayée par des équipes de Risk Management locales dans chaque entité opérationnelle du Groupe.

Les principes et priorités d'action de la fonction Risk Management

Afin d'apporter une contribution tangible et mesurable aux activités du Groupe, la fonction Risk Management est construite autour de 3 orientations stratégiques :
– Une approche pragmatique centrée sur des priorités clairement identifiées.
– Une approche opérationnelle aussi proche que possible des activités du Groupe.
– Une approche décentralisée basée sur le principe de subsidiarité en ligne avec l'organisation générale du Groupe.

Le Risk Management a 5 missions prioritaires :
– Le pilotage et le suivi de la gestion actif passif ainsi que la mise en œuvre des travaux de Capital Economique.
– L'approbation préalable au lancement des nouveaux produits et la promotion de l'innovation en matière de produits.
– Le contrôle des expositions d'assurance qui comprend notamment la revue des réserves et l'optimisation des stratégies de réassurance.
– Les systèmes d'information : outils de projection, de simulation, de mesure de risques et d'agrégation.
– L'identification et la mesure des risques opérationnels.

Les fonctions Groupe du Risk Management : AXA Cessions et le Group Risk Management

La structure Groupe est principalement organisée autour de 2 pôles : le département Group Risk Management (GRM) et AXA Cessions.
AXA Cessions conseille et assiste les compagnies Dommages du Groupe dans leur stratégie de réassurance et centralise les achats de couverture en réassurance du Groupe. Son rôle est plus précisément défini dans les paragraphes « Analyse de la souscription par AXA Cession dans le cadre de la définition des besoins de couverture en réassurance » et « mise en œuvre de la stratégie de réassurance - rôle d'AXA Cession » du présent chapitre.

Le « Group Risk Management » (GRM), sous l'autorité du Group Chief Risk Officer est responsable de la définition des Standards AXA en matière de risque. Ceci inclut le développement et le déploiement d'outils de mesure et de gestion du risque.

GRM coordonne également les processus de détection et de gestion des risques au niveau du Groupe et indirectement au niveau des filiales. Ceci inclut notamment l'ensemble des procédures de reporting de risque et leur agrégation au niveau du Groupe. Enfin, GRM coordonne les équipes locales de Risk Management des différentes filiales du Groupe. En ligne avec le mode de gouvernance du Groupe, cette coordination se focalise sur les exigences minimales définies par GRM en terme d'organisation et d'obligations de moyens ainsi que de résultat.

Equipes locales

Les équipes locales de Risk Management sont en charge de l'application des standards AXA en matière de gestion des risques et de la mise en œuvre des exigences minimales définies par GRM.

Les départements de Risk Management des entités opérationnelles sont dirigés par les « Chief Risk Officers » locaux placés sous l'autorité directe des Directeurs Financiers locaux (CFO). Les rôles et responsabilités des départements de Risk Management locaux sont formellement approuvés par les comités exécutifs locaux. Ils sont alignés sur les priorités du Risk Management (cf. paragraphe ci-dessus) :

– Leadership sur les travaux de détermination du Capital Economique des entités locales et propriété des outils nécessaire. Ces travaux sont réalisés au sein de la fonction Risk Management grâce à un ensemble d'outils homogènes dont notamment des outils de modélisation stochastique. Ces techniques de modélisation permettent, grâce à la multiplicité des scénarii envisagés – inhérents à ce type de technique – d'appréhender les risques auxquels le Groupe AXA est exposé. Ces outils viennent compléter les outils plus classiques de projection déterministe (stress scénario). Outre les enseignements spécifiques à chaque ligne de produits et à chaque entité, ces études mettent en évidence l'existence, au niveau Groupe, d'un surplus d'actif important au-delà du besoin de capital économique destiné à couvrir un niveau de risque correspondant à une note AA émise par les agences de notation financière. Cette situation favorable s'explique principalement par des effets importants de diversification des risques entre les différentes branches et les différents pays dans lequel le Groupe AXA opère.
– Contrôle des la mise en place des politiques de gestion actif/passif et en particulier suivi de l'allocation stratégique des actifs des entités locales (cf. paragraphe « Processus de gestion mis en œuvre »).
– Mise en œuvre des procédures d'approbation préalable des produits et en particulier revue des analyses de profitabilité ajustées du risque (cf. paragraphe «Approbation préalable des produits/Suivi de l'exposition»).
– Revue des réserves techniques locales et optimisation de la stratégie de réassurance des entités (cf. paragraphe «Contrôle des réserves Dommages»).
– En liaison avec les équipes d'audit interne locale, identification et quantification des principaux risques opérationnels (cf. paragraphe «Principes généraux»).
– Mise en œuvre du reporting de risque demandé par le Group Risk Management.

Risques de marché

AXA est exposé aux risques des marchés financiers au travers de ses activités de protection financière ainsi qu'au travers du financement de ses activités dans le cadre de la gestion de sa dette financière. Ces 2 problématiques distinctes peuvent être synthétisée comme suit :

Gestion actif passif des portefeuilles d'assurance

L'une des fonction de base de l'activité d'assurance consiste à investir les primes reçues des clients en attendant de régler les sinistres éventuels. L'investissement de ces primes doit tenir compte des conditions dans lesquelles ces sinistres seront réglés. C'est le domaine de la gestion Actif – Passif. De façon à protéger et à maximiser ses bénéfices, AXA gère activement son exposition aux risques de marché.

La gestion du risque de marché est d'abord de la responsabilité des filiales. Celles-ci ont en effet une connaissance précise de leurs produits, de leurs clients et de leur profil de risque. Cette approche leur permet de réagir plus vite et de s'adapter aux variations des conditions de marché financier, des cycles du secteur de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

De nombreuses techniques de gestion des risques sont utilisées pour contrôler et optimiser le niveau de risque de marché auquel les entités opérationnelles du Groupe AXA et le Groupe lui-même sont exposés :
– Gestion actif–passif et particulièrement définition d'allocations stratégiques d'actif optimales.
– Couverture des risques financiers lorsqu'ils dépassent le niveau de tolérance que le Groupe s'est fixé. Tous les produits nécessitant la mise en place de programmes de couverture avec recours aux instruments dérivés sont conçus avec l'assistance des équipes spécialisées des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers ou Alliance Capital).
– La réassurance est également utilisée comme outil de réduction des risques financiers.
– L'équilibre global de la gamme de produits permet de profiter d'éventuels effets de couverture naturels entre différents produits.
– Des analyses d'expositions sont effectuées afin de piloter certains risques spécifiquement identifiés.

L'exposition d'AXA aux risques de marché est minorée par la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques permettant ainsi d'obtenir une bonne diversification des risques. En outre, en assurance vie, AXA réalise une part importante de ses activités sur des produits en unités de comptes pour lesquels les risques financiers sont supportés directement par ses clients.

Quelques données chiffrées quant aux enjeux de la gestion actif passif, ainsi que les principaux processus de mise en œuvre, de pilotage et de contrôles déployés par le Groupe AXA sont décrits ci-après.

Gestion actif – passif et risques de marché : éléments chiffrés généraux

Les problématiques des activités Vie et celles de l'assurance Dommages doivent être distinguées :

Description des provisions d'assurance Vie
Profils de risques

Les risques de marché auxquels sont soumises les compagnies d'assurance Vie ont plusieurs origines :
– La baisse des rendements d'actifs (en particulier due à une baisse durable des taux obligataires ou des marché actions) peut réduire la marge financière si le rendement des nouveaux actifs investis n'est pas suffisant pour faire face aux taux garantis dans les contrats d'assurances vie.
– La hausse des taux obligataires réduit la valeur des portefeuilles obligataires et peut avoir une incidence défavorable sur la marge de solvabilité et sur le volume de rachat de certains contrats, si la pression compétitive conduit à augmenter les participations bénéficiaires sur les nouveaux contrats.
– Le risque de baisse des marchés action et immobilier réduit les plus-values latentes et les surplus disponibles.

– Le risque de change est très limité dans les sociétés vie. Les engagements en devise sont très largement adossés à des actifs de même devise.

Les politiques de gestion mises en œuvre pour couvrir ces risques sont adaptées à chaque type de produits et aux risques qui leurs sont attachés.
Les pourcentages communiqués ci-après, concernant la répartition des provisions mathématiques en fonction de la nature des produits et donc des engagements du Groupe AXA vis-à-vis de ses clients, sont issus de données de gestion :

– 23 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits en unités de compte sans risque pour le Groupe. Sur ces produits, les performances des marchés financiers sont intégralement répercutées aux assurés. Lorsque des garanties financières sont incluses dans ces produits, elles sont généralement gérées par un partenaire financier à l'intérieur de l'unité de compte. Elles ne présentent donc pas de risque de marché.
– 11 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits en unités de compte avec garanties financières associées accordées par la compagnie d'assurance. Les stratégies de réduction des risques les plus appropriées sont mises en place :
  – Ainsi, aux Etats-Unis, des programmes de couvertures dynamiques (dynamic hedging) sont mis en œuvre par l'intermédiaire de produits dérivés afin de couvrir les garanties accordées en cas de décès (Guaranteed Minimum Death Benefit) et dans le cadre des sorties en rente (Guranteed Minimum Income Income Benefit). En outre, les produits comportant des garanties financières en cas de sortie en rente, sont actuellement réassurés à 50 %.
  Lorsque ces produits en unité de compte présentent des risques significatifs de transfert vers des produits à taux garantis, des programmes de couverture par des instruments dérivés sont mis en œuvre.
– 17 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits sans garantie de rachat.
  – Les encours de produits « With-profit » sont gérés par AXA UK avec un surplus significatif d'actifs « libres » permettant de lisser les performances sur la durée du contrat tout en répercutant les performances des marchés sur les revenus financiers aux assurés.
  – Les contrats de rente en cours de paiement sont généralement adossés à des obligations dont les échéances correspondent aux calendriers des paiements aux assurés, évitant ainsi les risques de réinvestissement ou de liquidité.
  – Au Royaume-Uni, les options de sorties en rentes assorties de taux garantis sont suivies dans le cadre d'études spécifiques et sont partiellement couvertes par des options de taux.
– 11 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA concernent des produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an. Les risques en cas de baisse des taux durable sont donc relativement limités sur ce type de produits qui concernent principalement certains contrats en France ainsi que les contrats collectifs au Japon. Des programmes de produits dérivés sont souvent mis en place pour protéger les obligations à long terme du risque de remontée des taux d'intérêt.
– 38 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent le reste des produits. Ils assurent à la fois une garantie de rachat et dans certains cas un taux garanti sur le long terme.
  Les risques associés sont gérés de la manière suivante :
  – les produits non sensibles aux rachats sont généralement adossés à des obligations dont les échéances et les taux permettent de servir les garanties données afin de réduire autant que possible le risque de réinvestissement,
  – les autres produits sont gérés avec les surplus nécessaires pour assurer les garanties,
  – des programmes de couverture par des instruments dérivés sont éventuellement mis en place, afin d'assurer une protection en cas de risque de baisse (floor) ou de hausse (cap) des taux d'intérêt.

Description des réserves d'assurance « Dommages » (IARD) Stratification Réserves P&C

Les provisions techniques IARD par grandes activités se ventilent de la manière suivante :

	Réserves techniques 31 décembre 2004
Particuliers	
Automobile	10.390
Dommage aux biens	2.324
Autres	4.698
S/S TOTAL	**17.412**
Entreprises	
Automobile	2.068
Dommage aux biens	2.244
Responsabilité civile	5.004
Autres	5.408
S/S TOTAL	**14.724**
AUTRES	**1.785**
Assurance internationale	
Dommage aux biens	2.978
Automobile, marine, aviation	2.624
Responsabilité civile	3.437
Assistance	192
Autres	1.121
S/S TOTAL	**10.351**

Les engagements des compagnies d'assurance dommages sont beaucoup moins dépendants des valeurs d'actif que ceux des compagnies Vie. Les fluctuations des marchés sont donc répercutées dans l'actif net de ces compagnies et donc intégralement supportées par l'actionnaire. Cependant les branches à déroulement long sont plus sensibles à l'évolution des marchés financiers. Les principaux facteurs de risques de marché sont les suivants :

- La hausse des taux obligataires réduit la valeur des portefeuilles obligataires susceptible d'entraîner un risque de liquidité du dit portefeuille ou une perte réelle de valeur si cette hausse des taux est liée à une dérive inflationniste.
- La baisse des taux obligataires revalorise la valeur des portefeuilles obligataires et ne présente donc pas de risques sauf pour certains contrats (Rentes d'invalidité ou Accidents du travail) sous contrainte de taux garantis. En revanche, une situation prolongée de taux bas ne serait pas sans impact sur la tarification de ces produits.
- Le risque de change est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise.
- L'inflation présente un risque car elle revalorise les indemnités à verser aux assurés, conduisant, si elle n'a pas été suffisamment prise en compte, à des paiements supérieurs aux provisions constatées. Ce risque est plus particulièrement significatif sur les branches à déroulement long.

Les investissements des compagnies d'assurance dommages sont donc gérés de manière à optimiser le rendement d'actif sous la double contrainte des risques décrits ci-dessus d'une part et des exigences en matière de marge de solvabilité réglementaire et de représentation des engagements d'autre part. Une partie importante des actifs est investie en obligations liquides permettant de faire face aux contraintes imposées par la survenance d'un sinistre exceptionnel.

Ces éléments pris en compte, il reste une capacité pour des investissements diversifiés (immobilier ou actions) assurant une protection naturelle contre l'inflation et une optimisation des rendements tout en limitant le risque de volatilité.

Processus de gestion mis en œuvre

Ces processus passent par trois étapes. La première étape consiste en la définition des principes généraux d'organisation de la gestion actif-passif permettant une définition optimale de la stratégie d'investissement. La deuxième étape se traduit par la mise en place de processus d'investissement ainsi que de principes de gouvernance précis. La troisième niveau consiste en la mise en œuvre de la stratégie d'investissement par des sociétés de gestion d'actifs.

Pilotage de la gestion actif – passif

Principes généraux d'organisation

La définition et le pilotage de la gestion actif – passif s'articulent autour de 5 étapes majeures :

- Analyse détaillée de la structure des passifs par les compagnies d'assurance.
- Définition et proposition d'une allocation stratégique d'actif intégrant les perspectives de long terme ainsi que les contraintes de court terme (cf. ci-dessous).
- Validation de ces allocations stratégiques par le Group Risk Management.
- Mise en œuvre par les compagnies d'assurance de ces allocations stratégiques au travers de la définition des contrats de gestion avec les entités de gestion d'actif.
- Dans le cadre des contrats de gestion, sélection des valeurs en portefeuilles (stock picking) réalisées par les sociétés de gestion d'actif.

Perspective long terme

L'analyse à long terme vise à modéliser les engagements résultant des contrats d'assurance et à investir les actifs de

manière à pouvoir respecter ces engagements avec un très haut degré de confiance.

Ces travaux, mis en œuvre par les départements Risk Management (équipes locales et centrales), prennent la forme d'analyses annuelles détaillées utilisant des méthodes homogènes sur la base de scénarios déterministes d'une part et de projections stochastiques d'autre part. L'objectif de ces études est de maximiser l'augmentation de valeur économique sous contrainte de risque. Menées par toutes les entités significatives du Groupe, elles indiquent pour les principales lignes de produit :

– Le montant des actifs nécessaires pour faire face aux engagements dans un pourcentage de cas défini en fonction de l'aversion au risque retenue (par exemple, 99 % sur 10 ans).
– La valeur mesurée par l'actualisation des marges qui seront dégagées dans le futur par les portefeuilles d'assurance.

Ces éléments sont agrégés au niveau des sociétés d'assurance et du Groupe, ce qui permet notamment de contrôler et d'ajuster le cas échéant les allocations stratégiques d'actif.

Perspective court/moyen terme

Ces analyses visent à valider la capacité à respecter les exigences de capital à court et moyen terme. Ces exigences sont intégrées en tant que contraintes dans les études actif – passif.

Ces travaux se fondent essentiellement sur le suivi et l'analyse des exigences réglementaires ou de solvabilité locales et consolidées. Elles sont destinées, d'une part, à s'assurer qu'à tout moment le Groupe AXA fait face à ses engagements réglementaires et, d'autre part, à assurer une allocation optimisée du capital dans le Groupe.

Par ailleurs, les entités opérationnelles d'AXA sont, dans la plupart des cas, soumises à des réglementations locales qui prévoient certaines règles concernant notamment :

– la catégorie, la qualité et la dispersion (émetteurs, localisations géographiques et types) des investissements,
– la proportion minimum d'actifs investis dans la devise locale compte tenu des engagements techniques libellés dans cette même devise (règle dite de congruence).
– De plus, les filiales réalisent des simulations sur les différentes contraintes réglementaires qu'elles doivent respecter, en utilisant des scénarios extrêmes sur les actifs (tant sur la valeur de marché des actions que sur l'évolution des taux d'intérêt) ; chaque semestre, ces simulations sont transmises à la Direction Financière du Groupe, lui permettant de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales. Les résultats sont régulièrement présentés au Comité Financier du Conseil de Surveillance.
– De plus, les contraintes de gestion actif – passif sont prises en compte dès la conception des nouveaux produits dans le cadre des procédures d'approbation préalable des produits (cf. paragraphe « approbation préalable des produits, suivi de l'exposition).

Suivi des processus d'investissements

La gestion des risques de marché financier dans le Groupe AXA s'inscrit dans le cadre d'une organisation rigoureuse des processus d'investissement :

– Comme énoncé au paragraphe précédent, les sociétés d'assurance sont en charge du suivi des risques en s'appuyant sur des analyses de structure des passifs et d'adéquation Actifs/Passifs. Elles définissent la politique d'allocation stratégique d'actifs qui sera ensuite mise en œuvre par les sociétés de gestions d'actifs mandatées pour ce faire dans le cadre des contrats de gestion financière ainsi définis. Elles assurent également le suivi et le contrôle des politiques d'investissements conduites pour leur compte par ces gestionnaires.

Le contrôle des risques liés à l'investissement des actifs est mis en œuvre à la fois grâce à des structures de gouvernance appropriées et par des procédures de reporting fiables.

Gouvernance

Un Comité d'Investissement constitué des responsables opérationnels et financiers de la société d'assurance et dans certains cas de représentants du Conseil d'administration valide la politique d'investissement et vérifie la qualité des résultats obtenus.

Des représentants du Groupe AXA et notamment du Group Risk Management sont systématiquement membres des comités d'investissement des entités significatives.

Ces processus de gestion s'inscrivent à l'intérieur d'un cadre mis en place au niveau du Groupe :

– Des standards de gestion des investissements et de mesure du risque d'inadéquation Actif/Passif sont définis (cf. paragraphe ci-dessus).
– Les risques de marché sont agrégés au niveau du Groupe.

Au niveau du Groupe, un Comité de pilotage « Actif/Passif » dirigé par le Directeur Financier du Groupe décide des orientations générales de la politique Actif Passif et contrôle les résultats ; il en est rendu compte au Directoire et au Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

Reporting : reporting trimestriel d'actif
Les entités opérationnelles produisent trimestriellement une situation de leur allocation d'actif afin de s'assurer que les allocations stratégiques définies sont effectivement mises en œuvre. Elles permettent de suivre régulièrement un certain nombre d'indicateurs clés en matière de gestion actif – passif.

Ces travaux, réalisés par les entités locales, sont ensuite agrégés par GRM afin d'obtenir une vision « Groupe » et de prendre si nécessaire les initiatives qui s'imposent.

Allocation tactique sous la responsabilité des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA IM et Alliance Capital)

Des sociétés de gestion d'actif spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (AXA Investment Managers et Alliance Capital), ont en charge la gestion quotidienne des investissements. Ces sociétés sont organisées pour gérer les investissements sans dépasser le niveau de risque défini par leurs mandants sociétés d'assurance dans le cadre des contrats de gestion. Ce mode d'organisation permet de mutualiser les compétences que requièrent ces activités et d'en faire bénéficier l'ensemble des compagnies d'assurance du Groupe.

Pour l'ensemble des produits pour lesquels des couvertures sont mises en place au travers de programmes d'instruments dérivés, ceux-ci sont définis et mis en œuvre par l'intermédiaire des équipes spécialisées d'AXA Investment Managers et d'Alliance Capital. Cette organisation permet de bénéficier des meilleures compétences et de profiter d'une organisation assurant une grande sécurité juridique et opérationnelle à ces opérations parfois complexes.

Risques de marché : risques financiers liés à la gestion des fonds propres et de la dette

Les principaux risques financiers liés à la gestion des fonds propres et de la dette sont les suivants :
– risque de taux d'intérêt,
– risque de change,
– risque de liquidité.

Le risque résultant d'éventuelles restrictions à la distribution de dividendes ou de réserves décidées par les autorités des pays dans lesquels AXA opère doit également être mentionné. En effet, les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires locales, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions réglementaires futures.

Ces risques sont suivis et traités par la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG). Ils font l'objet de politiques de gestion définies de manière indépendante afin d'en optimiser la gestion financière.

En termes d'optimisation financière et de contrôle financier, la Direction Financière a formalisé les normes de gestion ainsi que les principes de suivi et de mesure des risques financiers, afin de mesurer de manière homogène les positions de chaque entité. Ces normes ont été validées par le Directoire.

Un reporting, consolidant les expositions de taux, de change et de liquidité, ainsi que la charge financière des holdings, est établi mensuellement par la Direction Financière. Cette dernière s'appuie sur les remontées des filiales, garantes de la qualité des informations. Ce reporting consolidé intègre une dimension prospective à moyen terme.

Par ailleurs, ce reporting, ainsi que les stratégies de couverture mises en place, sont régulièrement communiqués au Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

Risque de taux d'intérêt

Définition : le risque de taux d'intérêt peut résulter :
– d'une différence de nature des taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable),
– d'une différence entre les références des taux variables,
– d'une différence sur les dates de renouvellement des taux variables.

Norme : la norme taux est définie de manière à maîtriser et limiter la variabilité de la charge financière à moyen terme, et donc d'en protéger le niveau futur.

Mesures :
– Analyses de variabilité, qui mesurent, sur la durée du plan stratégique, la variation de charge financière consécutive à une hausse de 1 % des taux court terme.
– Analyses de sensibilité aux taux, qui mesurent par devise et par échéance la variation de valeur de la position de taux consécutive à une hausse parallèle de 1 % de la courbe des taux.

Risque de change

Définition : le risque de change résulte d'une non-congruence entre la devise d'un actif (notamment les investissements nets en devise dans les filiales) et son financement.

Norme : l'objectif est de déterminer la proportion optimale de passifs en devises permettant d'assurer une couverture bilancielle destinée à protéger les investissements nets en devises dans les filiales, et donc les fonds propres consolidés du Groupe, mais aussi les agrégats clés tels que gearing, ANAV, Embedded Value et ratios de solvabilité, contre les variations de change.

Mesure : analyses de sensibilité au change, qui mesurent, année par année, la variation de charge financière consécutive à un renforcement de l'euro de 10 % contre toutes devises, ainsi que l'incidence sur le gearing du Groupe.

Risque de liquidité

Définition : le risque de liquidité résulte d'une différence entre la maturité d'un actif et l'exigibilité d'un passif.

Norme : elle définit le montant adéquat de lignes de crédit confirmées dont doit disposer le Groupe afin de faire face à une crise de liquidité, et fixe les contraintes du profil de remboursement de dettes. En outre, les normes mises en place par le Groupe sécurisent la liquidité grâce notamment à la mise en place d'une procédure d'apport des actifs éligibles aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne.

Mesure : échéancier de la dette consolidée et du stock de lignes de crédit.

Gestion : le risque de liquidité est géré de manière prudente et conservatrice, d'une part, grâce à une durée des ressources maintenue longue, en grande partie subordonnée, et, d'autre part, grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit confirmées significatif (environ 5,4 milliards d'euros au 31 décembre 2004). En particulier, en juillet 2004, un crédit syndiqué a été signé pour AXA S.A. et AXA Financial, combinant une ligne de crédit de 3,5 milliards d'euros et une lettre de crédit stand-by de 650 millions de dollars. Ces lignes sont d'échéance juillet 2009, avec deux options d'extension d'une année chacune. Ce financement anticipe le renouvellement de la ligne de crédit syndiquée de 3 milliards d'euros d'AXA S.A. venant à échéance en juillet 2005. Il permet au groupe de conforter son profil de liquidité et de bénéficier des conditions favorables existant sur le marché du crédit européen.

En outre, les éléments suivants viennent renforcer le profil de liquidité du Groupe :

– La solidité financière du Groupe lui assure un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisés : 3 milliards d'euros de Billets de Trésorerie et 5 milliards d'euros sous documentation EMTN.
– Grâce à une politique de vigilance constante dans la documentation contractuelle, sur les clauses pouvant engager le Groupe, AXA n'est pas exposé à des clauses de défaut ou d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière.
– Le Groupe AXA dispose d'une importante trésorerie qui s'élève à 21,4 milliards d'euro au 31 décembre 2004. Environ 50 % de cette trésorerie est gérée au sein du GIE AXA Trésorerie Europe, entité spécifique mise en place pour centraliser la gestion de la trésorerie des entités présentes dans la zone Euro. Cette entité reflète la solide liquidité du Groupe grâce à une position de trésorerie moyenne d'environ 11,2 milliards d'euros en 2004, investie dans un portefeuille très liquide, d'une durée de vie très courte (43 jours fin 2004).

Analyse de sensibilité (taux, actions, change)

AXA met en œuvre des analyses de sensibilité afin d'estimer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, des cours de bourse et des taux de change. De telles analyses de sensibilité permettent d'évaluer les impacts potentiels sur le Groupe d'éventuelles évolutions défavorables des marchés financiers.

Concernant les analyses de sensibilité aux mouvements des taux d'intérêts et aux évolutions des marchés actions, le groupe AXA met en œuvre 2 grands types d'analyse :

– D'une part, une analyse de la variation de la valeur économique (juste valeur des actifs nette de celle des passifs) est déterminée pour les mouvements de taux et de marchés actions retenus. Il s'agit d'une estimation à une date donnée (instantanée) de la variation de valeur économique, en l'occurrence au 31 décembre 2004.
– D'autre part, il est procédé à une analyse de la sensibilité des marges financières sur une période de 4 ans sur la base de différents scénarii. Ces marges financières sont exprimées en pourcentage des réserves techniques.

Le périmètre couvert par ces analyses reprend, outre AXA S.A., les filiales les plus significatives du Groupe en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, en Allemagne,

en Australie et au Japon. Au 31 décembre 2004, ces filiales représentent plus de 90 % des actifs investis d'AXA ainsi que des provisions techniques de ses activités d'assurance.

Sensibilité de la valeur économique à des variations de taux d'intérêt et marché actions

Taux d'intérêts

L'objectif est d'évaluer la variation des valeurs économiques du périmètre analysé face à une hausse de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt en vigueur dans le pays dans lequel la filiale opère.

Ces analyses sont conduites isolément sans corrélation avec tout autre évolution du marché.

Au 31 décembre 2003, les calculs ainsi effectués montraient qu'une hausse de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt engendrerait une diminution de la valeur économique de 0,5 milliard d'euros. A fin décembre 2004, cette analyse conduit, sans évolution notable, à une diminution de 0,7 milliard d'euros de la valeur économique du périmètre considéré. Cette sensibilité se ventile entre les activités Dommages pour 0,4 milliard d'euros, les activités Vie pour 0,6 milliard d'euros et un effet positif sur la valeur économique de la dette du Groupe estimé à 0,3 milliard d'euros.

Marché action

L'objectif est d'évaluer la variation des valeurs économiques du périmètre analysé face à une baisse de 20 % des principaux marchés action.

Des baisses hypothétiques de 20 % sur l'ensemble des marchés boursiers mondiaux au 31 décembre 2004 entraîneraient une diminution de la valeur économique du périmètre considéré de 3,3 milliards d'euros qui se répartiraient à 30 % au titre des activités Dommages et à 70 % au titre des activités Vie. Cette sensibilité est stable comparée à celle estimée à fin 2003 (3,3 milliards d'euros).

Sensibilité des marges financières

Le Groupe AXA détermine la sensibilité de ses marges financières futures à un certain nombre de scénarii sur une période de 4 ans.

2 types de scénarii sont présentés ici. D'une part une hausse de 100 points de base des taux d'intérêts combinée à une baisse de 20 % des marchés actions et d'autre part une baisse de 100 points de base des taux d'intérêts combinée à la même baisse de 20 % des marchés actions.
Par rapport à un scénario central positionnant un niveau de marge financière annuelle sur la période considérée à 103 points de base rapporté aux actifs investis, le premier scénario montre une quasi stagnation des marges financières sur la période considérée. Dans ce cas de figure, ces marges annuelles s'érodent en effet en moyenne de 4 points de base (rapportés aux actifs investis sur la période considérée).

Le deuxième scénario montre une érosion légèrement plus marquée des marges financières sur la période considérée qui est estimée à 14 points de base (toujours rapportés aux actifs investis).

Sensibilité à la variation des changes

Afin d'évaluer la sensibilité d'AXA à l'évolution des cours de change, les variations des cours des principales devises ont été examinées au travers de leurs impacts sur le résultat net du Groupe. Les scénarios conduisant aux incidences négatives les plus importantes sur le résultat net du Groupe AXA sont une baisse de l'ensemble des monnaies par rapport à l'euro (soit une appréciation de l'euro face à ces devises).

Dans l'hypothèse de cours moyens de l'euro s'appréciant contre toutes devises de 10 % par rapport à leurs niveaux observés en 2004, et compte tenu des couvertures mises en place sur les variations du dollar US particulièrement, le résultat net 2004 d'AXA apparaîtrait amputé d'environ 36 millions d'euros. Ces mêmes hypothèses appliquées à la situation fin 2003 conduisaient à un résultat 2003 qui aurait été supérieur de 19 millions d'euros après estimations des incidences fiscales.

Cette sensibilité limitée et stable dans le temps du résultat d'AXA à la hausse de l'euro est liée à la qualité des couvertures mises en place sur le dollar US qui est la première devise contributrice au résultat du Groupe après l'euro.

Limites de l'analyse de sensibilité aux risques de marché

Les résultats des analyses présentées ci-dessus doivent être examinés avec prudence du fait des éléments suivants :

– L'estimation de l'incidence des fluctuations de marché sur les valeurs de réalisation n'a pas été mise en œuvre sur l'ensemble des actifs et passifs mais sur ceux définis en introduction du paragraphe traitant des analyses de sensibilité.
– L'estimation de l'incidence des fluctuations de marché sur les valeurs de réalisation est présentée y compris intérêts minoritaires.

– Les analyses « instantanées » présentées ne tiennent pas compte du fait que les gestions actifs – passifs mises en place par les différentes entités du Groupe pour minimiser leur exposition sont des stratégies dynamiques. Suivant les évolutions du marché, ces stratégies se traduisent par des ventes, des achats et des réallocations d'actifs et par des modifications des taux crédités aux clients.
– En outre, ces analyses ne mesurent pas l'impact des évolutions des marchés sur les contrats à venir qui représentent un élément essentiel de la profitabilité future. AXA, au même titre que ses concurrents, répercuterait les variations de marché dans le prix de ses nouveaux produits.

D'autres limites méritent d'être exposées :
– les hypothèses de marché reprises ci-dessus ne sont pas celles du management d'AXA ;
– les taux d'intérêt ont été supposés évoluer dans le même sens mondialement, de même pour toutes les devises vis-à-vis de l'euro ;
– il n'existe pas d'hypothèse de corrélations entre les trois facteurs analysés.

Tout ceci conduit donc à limiter la capacité de l'approche suivie à prédire l'évolution effective qui serait celle des valeurs de réalisation des actifs et des passifs d'une part et les résultats d'AXA d'autre part.

Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance

Les activité d'assurance du Groupe l'exposent à des risques variés dont les horizons de temps sont également très différents. Les risques naturels liés aux modifications climatiques et particulièrement au réchauffement de la planète constituent des risques de long terme suivis par le Groupe AXA. Dans une perspective à plus court terme, les risques d'assurance sont principalement traités au travers de procédures d'approbation préalables des produits, d'analyse d'exposition, du recours à la réassurance et de la revue des provisions techniques.

Perspective de long terme. Risques naturels : les modifications climatiques

L'évolution et la montée des risques engendrés par les modifications climatiques et plus spécifiquement par les phénomènes de réchauffement planétaire constituent des enjeux majeurs pour l'ensemble des activités humaines et en particulier pour les activités d'assurance.

Le réchauffement de la planète n'est en effet pas contestable même si des divergences subsistent quant à son ampleur, ses causes et à son rythme de développement. L'émission de gaz à effet de serre est la principale cause humaine de ce réchauffement. De manière très synthétique, il se traduit par des températures maximales et minimales plus élevées, plus de journées chaudes (vague de chaleur), moins de journées froides (vague de froid) ainsi que par des épisodes de précipitations plus intenses et plus fréquents (tempêtes, cyclones). Ces phénomènes s'observent et pourraient s'accentuer, à des degrés divers, sur quasiment l'ensemble des terres émergées de la planète.

Outre les destructions immédiates causées essentiellement par les inondations (et dans une moindre mesure par les sécheresses), les conséquences de ces évolutions climatiques seront significatives pour un grand nombre d'activités humaines :
– Agriculture : Aggravation des risques de dommages à certaines cultures. Baisse des rendements agricoles. Accélération de l'érosion des sols. Fragilités et mortalité accrues du bétail lié à la chaleur.
– Sylviculture : Augmentation des incendies de forêt. Baisse de la vitalité des arbres.
– Santé humaine : Hausse de la morbidité et de la mortalité liées aux fortes chaleurs chez les sujets fragilisés, particuliè-

rement en milieu urbain. Baisse de celles-ci liée au froid. Extension des aires de vie de certains animaux nuisibles vecteurs de maladie (moustiques), d'où une aggravation des risques d'épidémies infectieuses.
– Services de base : Diminution de la quantité (sécheresse) et de la qualité (pluies abondantes) des ressources en eau. Baisse des ressources en hydro-électricité, baisse de la fiabilité des approvisionnements électriques (réseaux fragilisés) en face d'une demande en hausse pour satisfaire des besoins de refroidissement.
– Autres : modification des destinations touristiques, aggravation des risques pour l'ensemble des infrastructures côtières.

Ces évolutions impactent et vont impacter un grand nombre de secteurs de l'assurance (dommages aux biens, assurance agricole, pertes d'exploitation, responsabilité civile, marine et aviation, vie, santé, etc.). Les défis de l'assurance pour les années à venir sont donc importants du fait de l'accroissement du montant des sinistres de dommages, de l'apparition de nouveaux sinistres de responsabilité et des incertitudes croissantes sur le montant des sinistres maximum possibles, rendus plus difficiles à évaluer et à prévoir sur les bases historiques existantes. De plus, certains secteurs économiques importants, partenaires du secteur de l'assurance, connaîtront des mutations importantes notamment du fait des contraintes liées aux émissions de gaz à effet de serre définies dans le protocole de Kyoto qui rentre en vigueur le 16/02/2005 – un marché européen au comptant des droits CO^2 a été créé, la mise en place de fonds et de produits dérivés est en cours.

L'adaptation graduelle des tarifications en face de ces risques constituera une réponse nécessaire mais certainement non suffisante. Des opportunités significatives sont à développer sur des produits de type dérivés climatiques pour des secteurs tels que l'agriculture, le tourisme ou la construction. De plus, des dommages de plus en plus élevés liés à des événements météorologiques sont de nature à accroître le recours à des outils tels que les obligations catastrophe afin de transférer vers les marchés financiers une partie de ces risques de pointes.

C'est notamment en travaillant au développement de ces solutions et en s'impliquant de manière active dans ces réflexions globales, notamment au sein du « Carbon Disclosure Project » que le Groupe AXA entend, avec d'autres acteurs importants du marché, contribuer à une meilleure prise en compte et une meilleure anticipation des risques résultant du réchauffement planétaire.

Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition

La gestion du risque lié au lancement de nouveaux produits, notamment les risques de souscription, de tarification, de gestion actif – passif (avant prise en compte de la réassurance) est essentiellement du ressort des entités opérationnelles du Groupe qui disposent à ces fins d'un ensemble d'outils actuariels permettant la tarification des produits puis le suivi de leur rentabilité au cours du temps.

Les principaux outils du Risk Management sont les suivants :
– Les procédures d'approbation préalable à leur lancement des nouveaux produits.
– Les analyses d'expositions
– L'optimisation des stratégies de réassurance (cf. paragraphe « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions ».

Approbation des produits

Pour ses activités Vie Individuelle, le Groupe AXA a mis en place dans chacune des principales entités du Groupe des procédures d'approbation préalable des produits. Ces procédures, définies et exécutées localement sont structurées et harmonisées par l'intermédiaire d'exigences minimales définies par Group Risk Management. Les caractéristiques clés de ces process sont les suivantes :
– La décision de lancement d'un produit est une prérogative locale mais elle doit impérativement être le résultat d'une procédure d'approbation documentée et insérée dans les pratiques de gouvernance locale.
– Tous les produits significatifs en « Vie Individuelle » doivent être couverts par ce process.
– Les garanties et options accordées au sein du produit font l'objet d'une quantification selon les méthodes stochastiques définies par Group Risk Management afin d'assurer leur correcte prise en compte dans la tarification. Ces travaux permettent également de mieux appréhender les risques d'inadéquation actif – passif et ce dès la conception du produit.
– Les rapports de tarification sont transmis sur une base trimestrielle au « GRM ».

Les procédures ont pour but de s'assurer que les nouveaux risques souscrits par le Groupe ont fait l'objet d'une approbation formelle au terme d'un processus robuste avant d'être offerts aux clients. Ils facilitent la diffusion des innovations en matière de produits au sein du Groupe.

Concernant les activités « dommages », le cadre conceptuel et les normes de travail organisant les procédures d'approbation

des produits ont été définis en cohérence avec la procédure mise en œuvre pour les produits Vie et seront mises en œuvre courant 2005.

Analyse d'exposition

Au niveau du Groupe, un cadre homogène de quantification de l'ensemble des risques a été développé par le Group Risk Management et AXA Cessions à partir d'outils de modélisations stochastiques intégrant les risques d'assurance. Il comprend notamment des outils de contrôle de tarification que les filiales intègrent dans leurs travaux de développement des produits tels que ceux évoqués au paragraphe précédent.

Ces travaux permettent également d'appréhender les effets de diversification des risques du fait des différentes activités et des différentes implantations géographiques du Groupe AXA.

Ainsi, en assurance vie, les risques de mortalité / longévité sont les principaux risques « assurantiels » notamment pour tous les produits de type rentes viagères ou présentant des options de sortie en rente viagère.

Les outils précédemment décrits permettent de réaliser des études multipays sur les risques de mortalité/longévité. Le Groupe AXA suit de manière régulière son exposition à ces risques et utilise les résultats de ces travaux afin d'optimiser la structure de ses gammes de produits et ses couvertures de réassurance.

Analyse de la souscription par AXA Cessions dans le cadre de la définition des besoins de couverture en réassurance

L'achat de réassurance constitue un élément important de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques. S'agissant des activités Dommages, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

– Le placement des traités de réassurance est effectué de manière centralisée pour les principaux portefeuilles d'assurance non vie du Groupe AXA par sa filiale AXA Cessions. Ce placement est précédé d'analyses et de modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles de la part d'AXA Cessions, afin d'optimiser la qualité et le coût des protections de réassurance. Ces modélisations réalisées en étroite collaboration avec les directions techniques et les départements « réassurance » des entités opérationnelles du Groupe, appréhendent les risques de fréquence mais également, et de manière spécifique, les risques de catastrophe naturelle (tempêtes, inondations, tremblements de terre). Elles permettent de définir par portefeuille et pour chaque nature de risque, la couverture en réassurance la plus adéquate (seuils de rétention et portée des couvertures) en fonction des objectifs recherchés et des contraintes d'allocation de fonds propres.

Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions

A l'issue des travaux d'analyse, les différentes filiales opérationnelles du Groupe placent auprès d'AXA Cessions leurs besoins en matière de réassurance. AXA Cessions procède ensuite pour leur compte à la cession directe sur le marché de la réassurance d'un certain nombre de risques et constitue un « pool » interne au Groupe pour les risques non cédés directement. Ce pool, constitué essentiellement des risques dommages aux biens et catastrophe naturelle permet au Groupe de profiter des effets de diversification en mutualisant les risques portés par ses diverses compagnies essentiellement en Europe occidentale. Ce pool est ensuite protégé par une couverture dont les caractéristiques (niveau de rétention et portée des couvertures) sont définies afin de protéger efficacement le groupe au moindre coût. Cette couverture est placée auprès des marchés de la réassurance ou directement auprès des marchés financiers par un mécanisme de titrisation (cat bond).

De plus, comme décrit au niveau de la gestion du risque de crédit, ces travaux d'analyse et de placement des risques aux réassureurs sont complétés par un suivi régulier de l'exposition du Groupe AXA à ses principaux réassureurs.

Contrôle des réserves Dommages

Outre le contrôle du risque en amont couvert au travers de l'approbation préalable des produits, et l'analyse de la stratégie de réassurance, le risque lié au provisionnement fait l'objet d'un suivi spécifique pour les activités Non Vie. Des provisions pour sinistres à payer doivent être constatées dès leur déclaration ou leur survenance. Ces provisions sont évaluées par les départements sinistres, pour chaque dossier individuellement. Des provisions complémentaires pour sinistres survenus non

encore déclarés (IBNR) et des provisions pour sinistres survenus déclarés mais insuffisamment provisionnés sont également constatées. Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour effectuer ces évaluations. Ces travaux sont réalisés par les entités opérationnelles.

Le niveau global de provisionnement pour sinistres à payer fait l'objet d'une revue annuelle par le Risk Management au niveau Groupe, en complément des revues effectuées localement ou éventuellement diligentées par les autorités de contrôle locales.

Ces travaux portant sur une part importante du portefeuille, contribuent à fiabiliser dans une large mesure les estimations. Toutefois ces estimations sont basées sur des hypothèses de déroulement des sinistres provisionnés, lesquelles peuvent, le cas échéant, s'avérer différentes de la manière dont les sinistres se sont, au fil du temps, effectivement déroulés.

Risques de crédit

Ces risques sont définis comme le défaut potentiel d'une contrepartie à honorer ses engagements. Compte tenu des principales activités du Groupe AXA, deux grandes catégories de contrepartie font l'objet d'un suivi spécifique en fonction de leur nature :

– Les portefeuilles de placement détenus par les compagnies d'assurance du Groupe (hors actifs en représentation des engagements sur produits en unités de compte pour lesquels le risque est supporté par le client) ainsi que par les banques et des sociétés holding. Ces portefeuilles sont générateurs de risque de contrepartie via les obligations et produits dérivés ainsi détenus.
– Les créances sur les réassureurs nées des opérations de cession en réassurance réalisées par le Groupe AXA.

Actifs investis

Afin de mesurer l'exposition au risque de concentration sur ses portefeuilles obligations, le Groupe AXA dispose d'une base de données agrégeant les actifs cotés du Groupe en les analysant par émetteur, notation financière, secteur d'activité ou zone géographique. Cette base de données permet de suivre l'exposition au risque de défaut d'un émetteur en particulier via la détention d'obligations. Elle permet également de suivre l'exposition en actions qui ne fait toutefois pas l'objet d'une politique de limites par émetteur au niveau du Groupe.

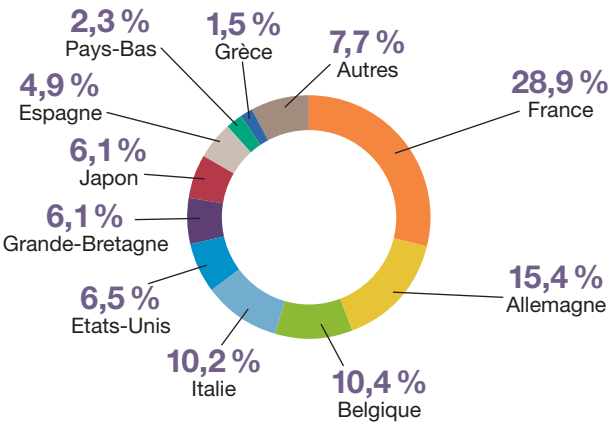
Concernant les émissions obligataires, des limites d'exposition totale par émetteur au niveau du Groupe et au niveau de chaque filiale. Ces limites sont fonction du risque de l'émetteur appréhendé au travers de son « rating » et par son caractère privé, souverain ou quasi-souverain.

Ces outils permettent au Group Risk Management de veiller au respect de ces limites, d'analyser le cas échéant les dépassements significatifs des limites par contrepartie, ou d'instruire des demandes d'exception formalisées. Le Comité de pilotage actif passif est tenu régulièrement informé de ces travaux.
Ces outils permettent également la mise en place de dispositifs d'urgence coordonnés pour les contreparties les plus sensibles.

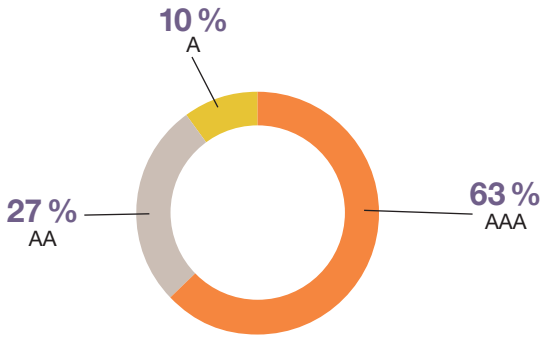
Sur la base des données de gestion à fin décembre 2004, le portefeuille obligataire se ventile de la manière suivante :

Les obligations émises par des états souverains ou assimilés (Government related) représentent 57 % de l'exposition obligataire du Groupe. Leur notation financière et leur origine géographique se répartissent comme suit :

VENTILATION DES OBLIGATIONS « SOUVERAINES & ASSIMILEES » PAR ORIGINE DES EMETTEURS

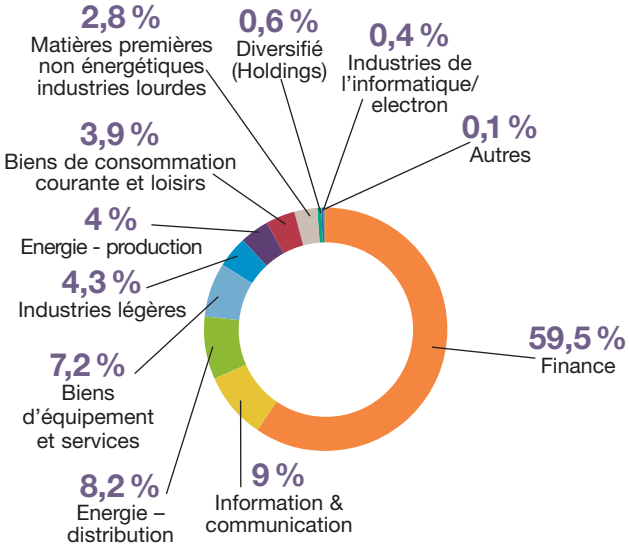


OBLIGATIONS « SOUVERAINES & ASSIMILEES » PAR RATING

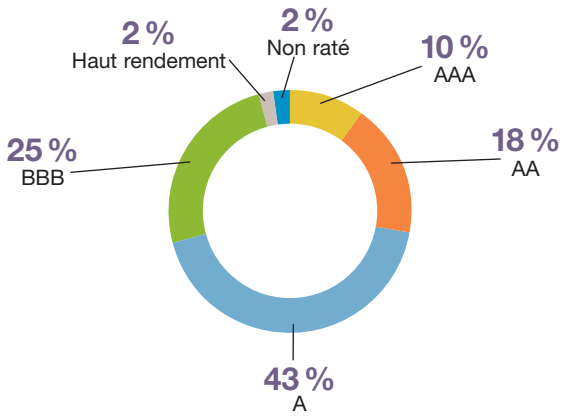


Les obligations corporate, qui représentent 43 % de l'exposition obligataire du Groupe se répartissent de la façon suivante par rating et secteur d'activité.

VENTILATION DES OBLIGATIONS CORPORATE PAR SECTEUR



OBLIGATIONS « CORPORATE » PAR RATING



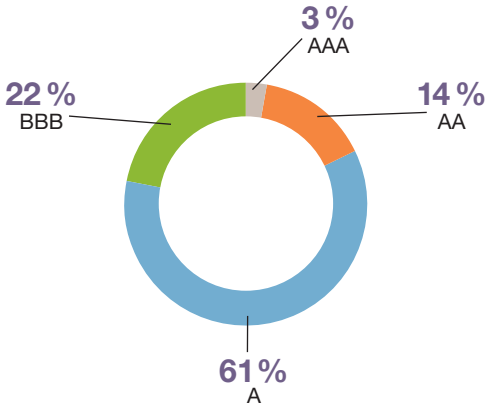
Les politiques de diversification et d'analyse du risque de crédit, notamment au travers des informations de notations financières sont mises en œuvre par les directions des investissements et suivies par les équipes de Risk Management.

Dérivés de crédit

Le Groupe AXA, dans le cadre de la gestion de ses investissements et de son risque de crédit peut mettre en place des stratégies faisant appel aux dérivés de crédit. Le risque de crédit pris par le Groupe AXA au travers de ces instruments est intégré aux analyses sur les portefeuilles obligataires « physiques ». Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit.

Au 31 décembre 2004, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 4,6 milliards d'euros. La ventilation des obligations sous-jacentes par rating est la suivante :

VENTILATION DES CDS PAR RATING DES OBLIGATIONS SOUS-JACENTES



Créances sur les Réassureurs : process et éléments de rating

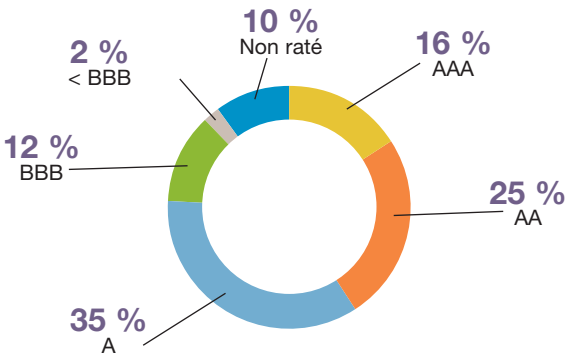
Afin de gérer l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un réassureur, un comité de sécurité est chargé d'évaluer la qualité des réassureurs ainsi que les engagements admissibles. Ce comité est animé par AXA Cessions, l'entité du Groupe en charge du placement des traités de réassurance des portefeuilles d'assurance dommage du

Groupe (cf. paragraphe « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance »). Ce risque est suivi sur la base d'une synthèse des différentes notations de solidité financière disponibles sur les réassureurs ainsi que sur une analyse approfondie des taux de récupération à attendre en cas de défaut d'un réassureur. Ces informations permettent aux équipes en charge de l'achat de réassurance au sein du Groupe d'intégrer la dimension « risque de crédit » dans leurs travaux de placement et de transfert des risques du Groupe vers les réassureurs. Ce comité de sécurité se réunit mensuellement, et plus fréquemment lors des périodes de renouvellement, et détermine les actions qui s'imposent pour limiter l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un réassureur.

En outre, le Groupe recense et analyse son exposition vis-à-vis de l'ensemble des réassureurs (y compris les sociétés captives de réassurance) en intégrant l'ensemble des positions avec ces derniers (sinistres, primes, provisions, dépôts, nantissements et cautions).

Au 31 décembre, sur la base des données de gestion, la ventilation des réserves cédées aux réassureurs ventilées par le rating de ces derniers ressort comme suit :

VENTILATION DES RESERVES CEDEES REASSUREURS PAR RATING



Risques Opérationnels

Principes généraux

S'inspirant des principes mis en avant par le Comité de Bâle pour les activités bancaires, AXA définit le risque opérationnel comme le risque de perte résultant de l'inadaptation ou de la défaillance de procédures, d'individus, de systèmes ou résultant d'événements extérieurs.

La gestion quotidienne des risques opérationnels reste essentiellement de la responsabilité des filiales seules à même de prendre les mesures de réduction de risques qui s'imposent pour leurs organisations. Cependant, AXA définit, pour un certain nombre de risques, des règles standards pour l'identification et le suivi des risques opérationnels.

AXA a classé les risques opérationnels dans les catégories suivantes :
- Risques d'interruption des activités suite à des événements extérieurs (catastrophe, etc.) ou internes.
- Risques de fraude.
- Risques légaux et réglementaires.
- Risques ressources humaines.
- Risques informatiques.
- Risques spécifiques liés à l'externalisation de certaines activités auprès de tiers prestataires.
- Risques d'organisation et de processus.

En utilisant cette typologie, les départements d'audit internes des différentes filiales du Groupe procèdent annuellement à l'identification et à l'évaluation de ces risques pour leurs entités respectives. Ces travaux sont menés sous la coordination de l'audit central du Groupe qui centralise les principaux résultats de ces travaux.

Sur ces bases, AXA développe des méthodes de quantification ayant pour objectif d'estimer la charge en capital à allouer en couverture des risques opérationnels sur des modèles inspirés de ceux mis en avant par le Comité de Bâle pour les activités bancaires. Ces travaux ont vocation à se poursuivre au cours de l'année 2005.

Parallèlement, GRM met en œuvre une revue et une évaluation des principaux processus d'assurance (tarification, souscription, sinistres, etc.) des filiales opérationnelles ayant pour but d'établir une évaluation comparée de ces pratiques appelées « scoring ». Celles-ci intègrent les activités de développement et de tarifica-

tion des produits, de souscription, de gestion de sinistres, de détermination des réserves, etc.
Sur la base de ces scores, des exigences minimales sont définies par le Groupe. Il incombe ensuite aux filiales d'engager les actions nécessaires leur permettant de se conformer à ces niveaux d'exigence.

Risque en matière de blanchiment et de corruption

Les initiatives du Groupe AXA en cette matière sont décrites dans le chapitre « Développement durable » du présent document.

Risque juridique

AXA, dont l'activité principale consiste à prendre et à gérer des participations dans des entreprises d'assurance, est en vertu de l'article L.322-1-2 du Code des assurances une société de groupe d'assurance. Elle est donc soumise au contrôle de la Commission française de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance (CCAMIP) qui veille au respect des dispositions législatives et réglementaires du code des assurances applicables aux sociétés de groupe d'assurance.

Par ailleurs, le Groupe AXA est soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurance. Il procède notamment à un calcul de solvabilité ajusté sur la base des comptes consolidés qui doit être fourni chaque année à la CCAMIP.

Risques liés à la cotation aux Etats-Unis

AXA est une société cotée à la Bourse de Paris et, depuis août 1996, au New York Stock Exchange (« NYSE »). AXA, comme les autres émetteurs non-américains cotés aux Etats-Unis opère donc dans deux systèmes de droit boursier différents, et est sujet à des règles comptables et de gouvernement d'entreprise parfois différentes. Pour l'établissement de ses comptes consolidés, elle doit appliquer les méthodes comptables françaises (French GAAP) et effectuer des travaux de réconciliation avec les normes comptables américaines (US GAAP), l'application de ces deux méthodes pouvant conduire à des écarts. De plus, depuis la publication en juillet 2002 de la loi américaine Sarbanes Oxley, les émetteurs étrangers cotés au NYSE doivent, comme les émetteurs américains, respecter cette législation, en particulier les dispositions relatives à la certification des comptes consolidés par le Président du Directoire et le Directeur Financier et les dispositions concernant le gouvernement d'entreprise. Ces différentes contraintes font l'objet de suivis spécifiques et ciblés de la part des équipes spécialisées d'AXA.

Litiges

AXA et ses filiales connaissent un certain nombre de litiges liés à leur activité courante, et notamment aux Etats-Unis où, entre autres, des class actions sont en cours contre AXA et ses filiales. Dans certains de ces litiges, les plaignants demandent des « punitive damages » qui, en droit américain, ont peu de liens avec les dommages réellement subis par le demandeur pour AXA et ses filiales. Bien qu'il soit difficile d'anticiper avec certitude les éventuels dommages ou indemnités qu'AXA et ses filiales pourraient être amenés à verser au titre de ces actions, à ce jour, aucune de ces actions n'a conduit à une condamnation à l'encontre d'AXA et de ses filiales qui serait susceptible d'avoir un effet significatif sur la situation financière du Groupe, et les dirigeants d'AXA, en l'état actuel de ces litiges, estiment qu'aucun d'entre eux ne devrait avoir un tel effet.

PanEurolife

En janvier 2002, Nationwide, société d'assurance américaine, a initié une procédure arbitrale devant la Chambre de Commerce Internationale ; cette procédure a été initiée à l'encontre des sociétés du Groupe AXA qui, en janvier 1999, avaient vendu à Nationwide la société d'assurance vie luxembourgeoise, PanEurolife. Cette procédure, par laquelle Nationwide vise l'annulation de la vente et/ou l'octroi de dommages et intérêts, fait suite à la mise en cause de PanEurolife, prononcée par la justice française pour des faits allégués de blanchiment imputés à cette société. La sentence arbitrale doit être rendue dans le courant de l'année 2005.

Holocauste

Depuis 1998, le Groupe AXA a poursuivi ses efforts de recherche pour identifier en France, en Allemagne et en Belgique, les éventuels contrats d'assurance vie impayés souscrits par des victimes de l'Holocauste. 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, qui a créé l'International Commission on Holocaust Era Insurance Claims (la « Commission Internationale »). La Commission Internationale mise en place en application de cet accord a défini des standards d'audit pour les archives et les principes de règlement des sinistres restés impayés.

L'ensemble des plaintes concernant le marché allemand a été traité dans le cadre d'un accord intergouvernemental entre la République Fédérale et les Etats-Unis. Pour les autres pays qui concernent AXA, la France et la Belgique, un accord de règlement global avec les organisations juives et la Commission Internationale a été signé en juillet 2003. Par ailleurs, les entités françaises et belges du Groupe ont également contribué à un fonds créé par les autorités françaises et belges pour les assureurs. Le Groupe continue de participer à la Commission Internationale.

Arménie

Depuis février 2002, AXA et certaines de ses filiales sont nommées dans un procès devant le Tribunal Fédéral de l'Etat de Californie par les héritiers de certains arméniens disparus lors du génocide turc de 1915. Dans leur plainte, ces héritiers allèguent que certaines sociétés d'assurance contrôlées aujourd'hui par le Groupe ont émis des polices d'assurance vie entre 1880 et 1930 et qui n'ont jamais été réglées. Les héritiers ont demandé l'octroi de dommages et intérêts.

Litiges aux Etats-Unis

AXA et ses filiales sont confrontées à un certain nombre de litiges aux Etats-Unis résultant de leur activité courante. En particulier, AXA Financial, AXA Equitable et Alliance Capital sont impliquées dans plusieurs litiges, dont des class actions, concernant, entre autres, la vente de leurs produits sur le marché américain, leurs investissements, leur gestion immobilière, leur gestion d'actifs, leurs salariés et agents. Certaines de ces actions exposent ces sociétés a un risque de « punitive damages » sans lien avec les dommages réellement subis par le demandeur. Parmi les litiges les plus significatifs, Alliance Capital est visée dans plusieurs actions se rapportant à la faillite d'Enron, en raison de l'achat, et de la détention, par certains fonds gérés par Alliance Capital, d'actions Enron. En particulier, The Florida State Board of Administration (« SBA ») a intenté une telle action, actuellement en cours dans l'état de Floride, et demande des dommages et interets d'un montant total approximatif de $2.9 milliards. Le 14 janvier 2005, la cour a rendu une décision .favorable à Alliance Capital et a rejetté certains des griefs avancés par SBA, réduisant ainsi, les montants des dommages et intérets potentiellement en jeu. Alliance Capital entend se défendre vigoureusement contre les assertions de SBA qu'elle ne considère pas justifiées. Par ailleurs, certaines autorités réglementaires américaines mènent régulièrement des enquêtes sur les marchés relevant de leur compétence qui peuvent générer des litiges. Ainsi, les autorités réglementaires américaines en matière d'assurance, la SEC et certains procureurs d'états, notamment, le procureur de l'état de New York, ont récemment lancé un examen approfondi des pratiques en cours sur le marché de l'assurance. En conséquence, AXA et ses filiales pourraient être susceptibles de faire l'objet d'enquêtes par ces autorités. Il est difficile d'anticiper avec certitude les éventuels dommages ou indemnités qu'AXA et ses filiales pourraient être amenés à verser au titre de ces actions et enquêtes.

A la connaissance de la Société à ce jour, et en l'état actuel des litiges, les évènements visés ci-dessus ne devraient pas avoir une incidence significative sur l'activité, le patrimoine ou la situation financière d'AXA. Cependant, la Société et ses dirigeants ne sont pas en mesure d'évaluer l'impact que ces litiges sont susceptibles d'avoir sur les résultats financiers d'AXA sur un exercice comptable donné.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres litiges susceptibles d'avoir un impact significatif sur les résultats, l'activité et la situation financière de la Société et de son Groupe.

Risques sociaux ou environnementaux

En matière sociale, les enjeux majeurs d'AXA consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en capacité d'attirer demain les meilleurs talents.
En matière environnementale, les enjeux d'AXA sont assez faibles du fait de la nature de ses activités globalement non polluantes. Cependant les actions menées par le Groupe en ce domaine sont décrites dans la partie « Développement durable » du présent document.

Couverture d'assurance

Politique générale de couverture des risques transférables du Groupe AXA

Cette politique procède d'une démarche duale qui s'inspire de l'esprit de décentralisation qui gouverne les structures opérationnelles et fonctionnelles du Groupe AXA.
Chaque entité assume localement de manière autonome, après identification, la couverture de ses risques transférables (bâtiments, équipements, personnel) auprès d'un assureur. Lorsque les risques à couvrir appartiennent à la catégorie des risques de dommages, ils peuvent être portés par une compagnie d'assurance du Groupe. Cette faculté concerne principalement les risques domestiques et nombre d'entités font le choix de confier ces risques à un assureur externe au Groupe.

A titre d'exemple, les exploitations situées en France bénéficient de couvertures très étendues quel que soit le mode d'occupation ou de détention du site. Les risques du Système d'Information (Risques Informatiques) sont couverts selon une formule multirisque qui, outre le bris de machine, intègre les frais de reconstitution de média et les frais supplémentaires de remise en exploitation.
En revanche, lorsque les risques relèvent des régimes de responsabilité, ils sont nécessairement souscrits à l'extérieur du Groupe afin de prévenir tout éventuel conflit d'intérêt.

AXA Cessions est en charge d'évaluer la cohérence Groupe de ces achats locaux.

Pour les risques qui concernent l'ensemble des entités du Groupe, des programmes transversaux sont mis en place dont les garanties sont destinées à couvrir des risques de grande amplitude et communs aux différentes entités.

Les programmes transversaux

La Responsabilité Civile Professionnelle

Ce programme introduit dès 1999 s'applique à l'ensemble des filiales à l'exception d'AXA Financial et AXA Asia Pacific Holdings, qui disposaient préalablement de couvertures adaptées aux spécificités de marchés particulièrement sensibles.
Ces couvertures correspondent aux besoins de nos diverses activités d'après les données comparatives du marché. Cette couverture mondiale concerne l'ensemble de nos activités principales, l'assurance et la réassurance, la banque, la gestion d'actifs et des investissements, l'assistance et la gestion immobilière.
Le programme Fraude permet de couvrir l'ensemble des filiales à l'exception des deux filiales déjà mentionnées ci-dessus. Il recouvre le même champ d'application et intègre la fraude informatique.

La Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux

AXA FINANCIAL et AXA ASIA PACIFIC et leurs filiales disposent de leur propre couverture.
Le contrat dont bénéficie AXA juxtapose une couverture des pays de droit commun (common law) à celle des pays de droit codifié, ce qui permet de tenir compte dans les protections du Groupe des particularismes juridictionnels des différents pays où le Groupe exerce son activité.
Le niveau de la couverture des mandataires sociaux a été déterminé en référence aux sociétés de taille et de domaine d'activité comparables.
Ces programmes sont placés auprès d'assureurs dont la compétence et la solidité financière sont reconnues.
Des couvertures sous-jacentes existent dans certaines entités, notamment pour répondre à des obligations juridiques locales.

Le coût global de ces 3 programmes Groupe transversaux s'élève à 12 millions d'euros.

Rapport de Gestion du Directoire

Les marchés de l'assurance et de la Gestion d'actifs 138
Les conditions de marché en 2004 142
Événements significatifs de l'exercice 2004 143
Evénements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2004 145
Résultats consolidés 146
Vie, épargne, retraite 153
Dommages 169
Assurance Internationale 179
Gestion d'actifs 184
Autres services financiers 187
Holdings 188
Perspectives 189
Glossaire 190

Avertissements relatifs à l'utilisation de soldes intermédiaires de gestion et à la mention de perspectives

Ce rapport d'activité fait référence à certains termes qui sont utilisés par AXA dans le cadre de l'analyse de son activité et qui peuvent donc ne pas être comparables avec ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant à la fin du rapport.

Certaines déclarations figurant ci-après donnent des perspectives et contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces déclarations, par nature, comportent des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations (ou dans les résultats passés). Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que les actes de terrorisme. Prière de se référer au rapport annuel d'AXA (Formulaire 20-F) et au Document de référence du Groupe, pour l'exercice clos au 31 décembre 2003 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA. AXA ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, événements futurs ou toute autre circonstance.

Les marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs

Vie, épargne, retraite

France. Selon la FFSA, la croissance du marché français des activités Vie, épargne, retraite, a atteint 9 % sur l'exercice 2003, alimentée par une progression de 13 % des contrats adossés à l'actif général, partiellement compensée par le recul de 7 % des contrats en unités de compte. En 2004, la croissance des primes émises est estimée à 13 % reflétant une forte hausse des contrats en unités de compte (estimée à + 32 %) et des contrats adossés à l'actif général (estimée à + 9 %). Il est à noter que plus d'un million de P.E.R.P., nouveau produit d'épargne/retraite, ont été ouverts en 2004, représentant 340 millions d'euros de primes brutes à fin novembre.

Etats-Unis. En 2004, les investisseurs américains ont réagi favorablement à une seconde année de redressement des marchés boursiers américains, souscrivant régulièrement à des fonds d'investissement à long terme et à des produits d'assurance adossés aux marchés actions. Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté peu à peu à mesure que la Réserve Fédérale durcissait la politique monétaire par des hausses répétées du taux des fonds fédéraux, tandis que les taux d'intérêt long terme du marché restaient bas. Sur le marché de l'épargne/retraite, les ventes de produits retraite en unités de compte (« variable annuities ») ont augmenté de 5 %, soutenues par le redressement des marchés actions et par le succès des garanties complémentaires offertes sur ces contrats. Les ventes de produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities ») ont diminué de 1 %, sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt et d'une concurrence de plus en plus vive. Sur le marché de l'assurance Vie, les contrats en unités de comptes (« variable life insurance ») enregistrent une hausse modeste de 2 % par rapport à 2003.

L'évolution de ce marché est généralement adossée, avec un temps de retard, à celle des marchés actions. Les ventes de produits d'assurance vie adossés à l'actif général, du type vie universelle, sont restées fortes en 2004, les produits « Universal Life » enregistrant une progression de 20 %[1]. Les ventes de produits « Vie entière » baissent de 2 %, alors que les temporaires-décès enregistrent une progression de 8 % par rapport à l'année 2003. La collecte nette d'épargne à long terme des fonds actions, obligataires et mixtes atteint 210 milliards de dollars en 2004 contre 216 milliards de dollars en 2003. Les fonds actions et mixtes voient cependant leur collecte nette progresser de 17 % et 31 %, respectivement[2].

Royaume-Uni. Les affaires nouvelles annualisées (affaires nouvelles en primes périodiques plus 10 % des primes uniques) augmentent de 3 % en 2004 après avoir décliné de 12 % en 2003. La retraite collective et les produits d'investissement offshores ont été les segments les plus dynamiques, tandis que les contrats de retraite à prime unique ont connu une baisse de volume. Le développement des ventes de produits d'investissement tient en partie au redressement des marchés actions qui suscite un certain regain de confiance des investisseurs. Au second semestre 2004, les assureurs ont commencé à se préparer pour exploiter les opportunités que devrait leur offrir le nouveau régime simplifié des retraites (« Pensions Simplification A-Day ») à partir d'avril 2006. Les autorités réglementaires ont annoncé la date de lancement des produits « Sandler » (avril 2005) qui combinent dans un même contrat une composante épargne à moyen terme et une composante retraite. Ces produits bénéficieront pendant 10 ans d'un plafond de 1,5 % sur les commissions perçues. Les conseillers financiers indépendants (« Independant Financial Advisers ») demeurent le principal canal de distribution, ayant apporté quelque 70 % des affaires nouvelles en 2004. Le paysage devrait cependant évoluer en 2005 avec l'avènement de la dépolarisation et l'arrivée de nouvelles catégories d'intermédiaires.

Asie / Pacifique

Japon. Une certaine reprise économique, la perspective de la fin de la déflation, la hausse des taux d'intérêt et le redressement progressif du marché boursier ont concouru à créer un environnement stable et propice aux activités d'assurance. Le marché japonais de l'assurance Vie, épargne, retraite a enregistré une croissance des primes émises de 1,7 %, à 25,96 trillions de yens au cours de l'exercice fiscal japonais 2003, la première hausse de l'activité depuis six ans. Cette progression a été principalement alimentée par les contrats de rente individuels distribués par les banques, dont la collecte depuis la déréglementation d'octobre 2002 dépasse 3 trillions de yens. La bonne tenue des marchés financiers a permis à de nombreux assureurs d'améliorer leur performance, mais aussi leur solvabilité et leur profil de crédit, grâce à une hausse de 50 % sur l'année. Néanmoins, de nombreux intervenants restent confrontés à une contraction de leurs portefeuilles de contrats, du fait principalement d'une conjoncture peu favorable à la souscription de produits traditionnels, un nombre croissant d'assurés décidant de diminuer leurs garanties décès dans un souci d'économie, tandis que les taux de rachat restent élevés. Les assureurs étrangers gagnent cependant des parts de marché, s'arrogeant désormais 21 % des primes émises, contre 17 % en 2003.

Australie/Nouvelle-Zélande. Compte tenu du vieillissement de la population et du maintien de l'aide gouvernementale aux régimes de retraite privés, les produits d'épargne constituent toujours un vecteur de croissance. La gestion de fonds et le conseil en investissement se sont aussi développés considérablement en 2004, grâce au regain de confiance des investisseurs et à la forte croissance du marché boursier australien, qui a généré une hausse de 16 % du marché des particuliers. Plus de 80 % de la collecte de fonds gérés pour le compte des particuliers s'est faite au travers de plates-formes. Le marché australien de l'assurance Vie enregistre une croissance de 11 %[3].

Hong Kong. La conjoncture défavorable du début de l'année 2003, et notamment l'épidémie de pneumopathie et le repli des marchés financiers, n'ont pas empêché la croissance économique de se poursuivre. L'économie reste soutenue par le nombre croissant de visiteurs venus du continent chinois, qui devrait selon les prévisions atteindre 20 millions en 2005, après 12 millions en 2004. Le marché de l'assurance Vie a connu une forte croissance sur les neuf premiers mois de l'année 2004, les affaires nouvelles (annualisées) en assurance Vie individuelle ont progressé de 28 % par rapport à la même période en 2003, bénéficiant notamment du fort développement de la distribution des réseaux bancaires. Après avoir cédé 2 % sur le premier semestre 2004, l'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, a progressé de 16 % sur la seconde moitié de l'année.

(1) Source : Données de marché fournies par LIMRA au 30 septembre 2004.
(2) Statistiques de l'Investment Company Institute sur la collecte nette des fonds investis à long terme au 31 décembre 2004.
(3) Source : Plan for Life (fonds gérés par les assureurs pour les particuliers hors liquidités), septembre 2004.

Allemagne. La loi sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz ») est entrée en vigueur le 1er janvier 2005. Les cotisations au régime de retraite public deviendront progressivement fiscalement déductibles, tandis que les prestations seront entièrement imposables. En 2005, la part déductible représentera 60 % des cotisations. Elle augmentera ensuite de 2 % par an jusqu'à atteindre 100 % en 2025. La part imposable des prestations sera portée à 50 % dès 2005, pour les rentes mises en service en 2005 comme pour les rentes déjà en cours de service. La part imposable augmentera progressivement chaque année pour atteindre 100 % en 2040.
Pour les produits mixtes, produit phare de l'assurance Vie, les revenus perçus sur les contrats souscrits après 2004 perdront le bénéfice de la franchise d'imposition et seront imposables à maturité. Cette mesure ne s'appliquera cependant pas aux polices arrivant à maturité après le soixantième anniversaire de l'assuré et d'une durée au moins égale à 12 ans : pour ces contrats, seuls 50 % des revenus perçus seront imposables. 2004 a ainsi bénéficié d'une forte augmentation des ventes de produits mixtes qui continueront de bénéficier de l'ancien régime fiscal pour les primes périodiques versées jusqu'à maturité. A partir de 2005, de nouveaux produits seront proposés sur le marché de l'assurance Vie qui prendront en compte les évolutions de la réglementation fiscale.
Selon les premières données publiées par l'association des assureurs allemands (GDV), en 2004, sur le marché allemand de l'assurance Vie, épargne, retraite, les affaires nouvelles à primes périodiques ont augmenté de 41,4 % à 11,4 milliards d'euros, alors que les primes uniques ont diminué de 15,2 %, à 7,2 milliards d'euros.
En santé, les difficultés persistantes du système public de sécurité sociale continuent de profiter au marché de l'assurance Santé privé, qui atteint 24,6 milliards d'euros, en croissance de 7,4 % en 2004, selon les estimations de l'association des assureurs allemands.

Belgique. Après une très forte progression en 2003, la collecte de l'assurance Vie, épargne, retraite croît de 4,5 %. Le marché des produits en unités de compte devrait renouer avec la croissance après la forte contraction observée depuis 2001, tandis que la vente de produits adossés à l'actif général devrait rester stable. L'épargne collectée par les banques augmente de 12,3 %.

Europe du Sud. En 2004, le marché **espagnol** progresse de 5,2 % sur les neuf premiers mois de l'année. 2004 a subi l'impact de la hausse des prix de l'immobilier résidentiel qui a limité la capacité d'épargne. En outre, l'évolution de la réglementation fiscale a replacé les OPCVM sur un pied d'égalité au plan fiscal avec les contrats en unités de compte. En **Italie,** la croissance (+ 28 %) a été essentiellement alimentée par le réseau des agents, qui ont bénéficié du succès des contrats garantis en unités de compte, tant individuels que collectifs, et des produits d'épargne traditionnels. 2004 a également été l'année de la mise en œuvre de la réforme des retraites avec une collecte estimée à 1,3 milliard d'euros. Les salariés ont désormais la faculté de conserver le régime existant ou d'adhérer à un autre régime de leur choix. Au **Portugal,** le marché croît de 14,4 % en 2004, tiré par les produits d'épargne/retraite adossés à l'actif général, en progression de 14,5 %.[1]

Dommages

France. Le marché a connu sa cinquième année de croissance ininterrompue depuis 1999. La progression des primes émises s'est accélérée, passant de 2 % en 1999 à 7 % en 2001 et 2002 et à une croissance de 8 % en 2003 (grands risques compris). En 2004, la croissance s'est quelque peu ralentie atteignant 4 % selon les estimations, dont + 3 % sur le segment automobile (+ 5,3 % en 2003), + 6 % sur l'habitation (+ 6,2 % en 2003) et + 3,5 % sur les biens industriels (+ 13,4 % en 2003).

Royaume-Uni et Irlande. De façon générale, l'environnement de souscription s'est durci en 2004, les hausses tarifaires ayant été plus difficiles à appliquer. Les primes émises progressent néanmoins de 7 % toutes branches confondues. En risques d'entreprises, les hausses de tarifs ont continué d'être difficiles à mettre en oeuvre, notamment en grands risques et pour les affaires nouvelles. Les renouvellements de contrats des PME se sont bien tenus en 2004. Les hausses tarifaires ont atteint 7 % sur les couvertures dommages aux biens des entreprises, tandis que les tarifs d'assurance des flottes sont restés stables. En assurance de particuliers, les tarifs des branches automobile et habitation ont peu évolué. En 2004, la plupart des compagnies ont également bénéficié de conditions climatiques favorables sans aucun événement météorologique majeur. En Irlande, la concurrence s'est considérablement renforcée dans la branche automobile, entraînant un repli des primes moyennes.

Allemagne. En 2004, l'activité Dommages[2] a crû de 1,8 %, toutes branches confondues, à 55,4 milliards d'euros. En repli de 1,4 %, le coût des sinistres a continué à diminuer,

(1) Source : APS (données provisoires).
(2) Source : estimations de l'Association des Assureurs Allemands (GDV).

quoique à un rythme ralenti par rapport à 2003. En assurance automobile (40 % de l'activité de l'assurance Dommages), les primes émises ont augmenté de 0,5 % à 22,4 milliards d'euros. Les règlements de sinistres effectués au titre de l'exercice courant (pour l'ensemble des branches d'assurance automobile) ont diminué de 1,1 %. L'assurance habitation est la deuxième branche principale de l'assurance Dommages, avec 9,8 milliards d'euros de primes émises (+ 2,0 %). Le coût des sinistres a de nouveau baissé, bien que dans une proportion moindre qu'en 2003 (– 2,4 %). Les branches de responsabilité civile générale ont enregistré une progression de 3,5 % des primes émises, à 6,5 milliards d'euros. S'agissant de la responsabilité civile accidents, les primes émises ont augmenté de 3,0 % à 6,0 milliards d'euros.

Europe du Sud. Le marché **espagnol** enregistre une croissance de 9,0 % au titre des neuf premiers mois de 2004, dans un environnement économique stable. Cette croissance a été soutenue notamment par des ventes record véhicules (+ 9,8 %). Cette évolution contribue à l'accroissement de 6,1 % du marché de l'assurance automobile malgré des politiques tarifaires volontaristes mises en place au second semestre 2002. Les premiers pas accomplis vers une politique de « tolérance zéro » sur les routes ont favorisé la diminution de 11,8 % des accidents de la route. Les branches habitation et santé ont progressé respectivement de 10,7 % et de 9,9 %. En **Italie,** marché encore très traditionnel, l'assurance automobile reste prépondérante, représentant 60 % des volumes d'activité dommages. L'introduction du permis à points (« patente a punti ») s'est traduite par une baisse significative des accidents de la route (– 2,2 % sur 12 mois à fin septembre[1]) et une diminution du coût moyen des sinistres. Dans ce contexte, certains assureurs ont commencé à réviser leur taux de prime à la baisse (– 1,6 point sur les affaires nouvelles). Au **Portugal,** le marché a progressé de 3,5 % par rapport à décembre 2003, tiré par la progression de + 4 % de la branche automobile[2].

Belgique. La concurrence reste vive sur le marché de l'assurance Dommages belge, qui croît de 4,6 % en 2004. Cette progression notable par rapport à une croissance annuelle moyenne de 3 % au cours des dix dernières années est essentiellement le fait de l'assurance automobile (+ 5,4 %), qui représente 34 % du marché de l'assurance Dommages, et de l'assurance habitation (+ 4,4 % en 2004), sachant que ces deux branches ont bénéficié de hausses tarifaires. La branche accidents du travail a enregistré une croissance de 0,2 % seulement en 2004 en raison de la contraction du marché de l'emploi.

(1) Source : « Focus » ANIA : RC Auto.
(2) Source : APS (chiffres provisoires).

Assurance internationale

En **réassurance,** après deux exercices à très faible sinistralité (2002 et 2003), les tarifs se sont presque stabilisés dans les principales branches d'activité, les capacités étant relativement abondantes. La concurrence sur le marché de la réassurance tient notamment au développement des compagnies bermudiennes, qui détiennent désormais une part prépondérante du marché mondial de la réassurance. Les marchés dommages aux biens, assurance maritime et aviation ont conservé des tarifs stables ou en légère baisse et les quote-parts de traités définitives (après « signing ») ont été souvent plus faibles qu'anticipé, notamment en Europe. La réassurance automobile et de responsabilité civile a bénéficié de nouvelles hausses tarifaires.

Sur le marché de l'assurance des **grands risques,** de nouvelles hausses tarifaires et la restructuration de programmes d'assurance grands comptes ont été constatées, en particulier en responsabilité civile et, dans une moindre mesure, en assurance maritime. En revanche, les marchés dommages aux biens et Aviation ont marqué le pas dans le contexte d'une sinistralité favorable.

Sur ces segments, la sinistralité en 2004 s'est caractérisée par un niveau élevé de sinistres majeurs, en particulier aux Etats-Unis où l'on dénombre quatre ouragans. D'autres événements naturels majeurs sont à déplorer en 2004, tels que le typhon Songda au Japon et le tsunami du 26 décembre 2004 en Asie.

Gestion d'actifs

En 2004, le secteur a bénéficié de la poursuite du redressement des marchés actions (+ 9 % pour l'indice S&P 500 des actions américaines et + 13 % pour l'indice MSCI monde) accompagnée d'une bonne performance des produits de taux.

Dans la continuité de la tendance amorcée en 2003, les investisseurs reviennent vers les marchés actions, séduits par la perspective de meilleurs rendements après plusieurs années de baisse des marchés boursiers. Ils privilégient néanmoins de plus en plus les services de conseil et les investissements alternatifs.

Les conditions de marchés en 2004

Marchés financiers

En 2004, les marchés financiers se sont appréciés pour la deuxième année consécutive : l'indice MSCI Monde[1] enregistre un gain de 13 %, après avoir progressé de 30,3 % en 2003.

Cette bonne performance s'inscrit dans une très bonne conjoncture, l'économie mondiale ayant poursuivi sa croissance en 2004 ; la progression du PIB a atteint 4,4 % aux Etats-Unis, 3 % au Japon, 1,8 % dans la zone euro et 7,6 % dans les pays émergents d'Asie.

Cette très forte croissance de l'économie mondiale a alimenté la hausse des prix des denrées et du pétrole en particulier. Ceci n'a pas manqué de ranimer l'inflation, même si elle reste modérée, dépassant tout de même les seuils de 3 % aux Etats-Unis et de 2 % dans la zone euro.

Marchés des actions

Les marchés actions affichent la meilleure performance en 2004 : en dollar, l'indice MSCI Asie hors Japon s'apprécie de 29,6 % tandis que le MSCI pays émergents progresse de 26 %. En Europe, le Stoxx 50 gagne 6,9 %, le FTSE 7,5 % et le CAC 40 7,4 %, tandis que le S&P 500 américain progresse de 9 % et le Nikkei de 7,6 %.

Marchés obligataires

Les marchés obligataires se sont bien comportés en 2004 dans un contexte de croissance soutenue de l'économie mondiale, de recul du dollar et de flambée du baril de pétrole.

Le rendement des bons du Trésor américains à 10 ans est resté globalement stable. En revanche, en Europe, le rendement des emprunts d'État à 10 ans a reculé de 63 points de base dans la zone euro et de 23 points de base au Royaume-Uni. Dans un contexte d'amélioration des bilans et de baisse du taux de défaut, 2004 a été une excellente année pour les obligations à haut rendement : les obligations à haut rendement à 5 ans enregistrent une performance globale à deux chiffres.

Taux de change

En 2004, l'Euro a renforcé son appréciation face aux autres devises, en particulier face au dollar (+ 7,9 %) et au yen (+ 3,3 %). Il est resté stable par rapport à la livre sterling.

(1) Indice Morgan Stanley de capitalisation boursière mesurant la performance des principaux marchés actions mondiaux.

Evénements significatifs de l'exercice 2004

Principales acquisitions et cessions

Acquisitions

Le 23 janvier 2004, AXA a conclu un accord avec le groupe BBVA aux termes duquel le Groupe AXA s'est porté acquéreur de la participation de 50 % de BBVA dans sa filiale Hilo Direct Seguros y Reaseguros S.A. (« Direct Seguros »). A l'issue de cette opération, AXA détient 100 % de Direct Seguros. Le prix d'acquisition s'est élevé à 49 millions d'euros. L'opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 28 millions d'euros, amorti sur 30 ans.

Le 23 janvier 2004, AXA Belgique a conclu un accord avec La Poste aux termes duquel il a acquis la participation de 50 % de la Poste dans les sociétés Assurances de la Poste Vie et Assurances de la Poste Non Vie. A l'issue de cette transaction, AXA Belgique détient 100 % des Assurances de la Poste Vie et des Assurances de la Poste Non Vie. Le prix d'acquisition s'est élevé à 9,4 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 3,2 millions d'euros, entièrement amorti sur le premier semestre 2004.

Le 18 mars 2004, AXA RE a acquis les 21 % d'intérêts minoritaires résiduels détenus par BNP PARIBAS dans sa filiale AXA RE Finance. A l'issue de cette transaction, AXA RE détient 100 % d'AXA RE Finance. Le prix d'acquisition s'est élevé à 55 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 8 millions d'euros, entièrement amorti sur le premier semestre 2004.

Le 8 juillet 2004, AXA a annoncé l'acquisition du Groupe MONY, Inc. (« MONY ») par AXA Financial Inc., pour un montant de 1,48 milliard de dollars (1,3 milliard d'euros), toutes les autorisations réglementaires requises ayant été obtenues et l'ensemble des conditions suspensives réalisées. MONY est désormais une filiale à 100 % d'AXA Financial. Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 672 millions de dollars, qui sera amorti sur 30 ans, et d'une valeur de portefeuille de 573 millions de dollars nette d'impôt.

Dans le cadre de l'acquisition de Sanford Bernstein par Alliance Capital, en 2000, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des nouvelles parts d'Alliance Capital remises aux anciens actionnaires de Sanford Bernstein, pour un montant maximal de 20 % par an du total des parts remises lors de l'acquisition. En 2004, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont exercé leur droit de vendre 16,32 millions de parts Alliance (8,16 millions en mars et 8,16 millions en décembre). En conséquence, le pourcentage d'intérêts d'AXA Financial dans Alliance Capital a progressé de 5,8 points, de 55,5 % à 61,3 %. Ces transactions ont induit un profit exceptionnel de 112 millions d'euros, suite à la reprise partielle (420 millions d'euros) de la provision constituée en 2000 sur le gain de dilution réalisé lors de l'acquisition de Sanford Bernstein, Inc., partiellement compensé par l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition correspondant (308 millions d'euros au taux de change moyen).

Avec effet au 1er janvier 2004, le « Long Term Fund » détenu par les assurés de Sun Life Assurance Society plc a vendu AXA Isle of Man Ltd à un fonds appartenant aux actionnaires d'AXA Life Holdings plc. Le montant de la transaction s'est élevé à 89 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 21 millions d'euros, totalement amorti, et d'une valeur de portefeuille de 80,4 millions de livres sterling, soit 114 millions d'euros, qui s'est substituée au solde résiduel préexistant de coûts d'acquisition différés (113 millions d'euros).

Cessions

Le 2 janvier 2004, AXA a finalisé la cession de ses activités de courtage aux Pays-Bas, Unirobe, sous la forme d'un rachat par les salariés. Le montant de la vente s'est élevé à 126 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'une plus-value de cession de 104 millions d'euros.

Le 20 avril 2004, AXA Germany a cédé sa société immobilière AXA Bausparkasse à BHW, un concurrent allemand spécialisé dans la commercialisation de plans d'épargne pour le financement d'acquisitions de biens immobiliers. Finalisée en juin 2004, cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'une moins-value de cession de 25 millions d'euros (net, part du Groupe).

En octobre 2004, AXA Insurance UK a cédé le droit de renouveler ses activités directes à RAC Plc pour un montant de 12 millions d'euros.

Le 28 octobre 2004, Alliance Capital Management Holding L.P (« Alliance Holding ») et Alliance Capital Management L.P. (« Alliance Capital ») ont annoncé que Alliance Capital et Federated Investors, Inc. avaient conclu un accord définitif portant sur le rachat par Federated de l'activité de gestion de trésorerie d'Alliance Capital. Cette opération devrait être finalisée entre le premier et le troisième trimestre 2005.

Le 1er décembre 2004, AXA Zorg, filiale d'AXA aux Pays-Bas spécialisée dans les couvertures Santé et Invalidité a finalisé la cession de son portefeuille santé à Achmea pour un montant de 7,5 millions d'euros. Cette cession a donné lieu à la comptabilisation d'une plus-value de 3,2 millions d'euros, net des provisions pour restructuration.

En décembre 2004, AXA Belgique a finalisé la cession de sa filiale luxembourgeoise Créalux, pour un montant de 87,6 millions d'euros, réalisant une plus-value de cession de 17 millions d'euros.

Opérations de financement

Opérations de financement

En 2004, dans le cadre de son programme « Euro Medium Term Note program » (« EMTN ») de 5 milliards d'euros, AXA a émis 1 milliard d'euros de dette subordonnée dont (i) des emprunts non datés subordonnés, avec une option de remboursement anticipé de 150 millions de dollars en janvier et de 225 millions de dollars en février 2004 (deux placements privés en Europe et en Asie) et de 125 millions d'euros en avril 2004 (placement privé en Europe) et (ii) 375 millions d'euros en octobre 2004 et 250 millions d'euros en décembre 2004 de Titres Super Subordonnés non datés. Anticipant partiellement le refinancement de la dette arrivant à échéance en 2005, ces émissions permettent au Groupe de bénéficier de conditions de marché extrêmement favorables et d'améliorer sa liquidité en augmentant la durée moyenne de sa dette et en renforçant le niveau de capital hybride par l'émission de dettes non datées.
Pour compléter la couverture du bilan consolidé du Groupe contre son exposition au dollar américain, 4 milliards de dollars de couvertures supplémentaires ont été mises en place au cours du premier semestre 2004, directement en émettant de la dette en dollar (375 millions de dollars), ou de manière synthétique sous la forme de swaps de devises croisés (3,625 milliards de dollars).

En juillet 2004, une convention de crédit a été signée pour AXA S.A. et AXA Financial, sous la forme d'un crédit revolving de 3,5 milliards d'euros et d'une lettre de crédit stand-by de 650 millions de dollars. Ces ouvertures de crédit sont d'échéance juillet 2009, avec deux options d'extension de la couverture d'une année chacune. Ce financement anticipe le remplacement de la ligne de crédit syndiquée de 3 milliards d'euros d'AXA S.A. venant à échéance en juillet 2005, et répond aux besoins de refinancement des lignes de crédit et des programmes d'US Commercial Paper d'AXA Financial. Il permet au groupe de conforter son profil de liquidité et de bénéficier des conditions favorables existant sur le marché du crédit européen.

Augmentations de capital

Suite au succès de l'acquisition de MONY par AXA Financial Inc., les ORAN[1] émises par AXA en septembre 2003 pour financer l'acquisition de MONY ont été remboursées le 22 juillet 2004, par émission d'une action ordinaire AXA pour chaque ORAN, soit une émission totale de 110.245.309 nouvelles actions AXA. Chaque porteur d'ORAN a également reçu le 22 juillet 2004, un « Intérêt Final » d'un montant de 0,38 euro par ORAN, représentant l'équivalent du dividende par action versé le 3 mai 2004 par AXA à ses actionnaires.
Le Groupe AXA offre, depuis plusieurs années, à ses salariés, en France et à l'étranger, l'opportunité d'acquérir des titres de la société par le biais d'augmentations de capital réservées aux salariés. En 2004, les salariés ont investi 255 millions d'euros (respectivement 22,5 millions en août et 232,1 millions en décembre), soit une émission totale de 18,9 millions d'actions ordinaires AXA. Au 31 décembre 2004, le nombre total d'actions composant le capital d'AXA s'élève à 1.908 millions. L'actionnariat salarié du Groupe représente environ 5,11 % du capital d'AXA contre 4,74 % au 31 décembre 2003.

Dans le cadre du rééquilibrage global de la couverture des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, AXA Financial, Inc. a acheté le 22 novembre 2004 quelque 25,5 millions d'options d'achat sur les ADR AXA, acquittant une prime de 89 millions de dollars. Cette couverture vise à protéger le Groupe contre le risque de hausse de l'action AXA

(1) Obligations remboursables en actions ou en numéraire.

et de dépréciation du dollar américain contre l'euro. En conséquence de ce rééquilibrage de la stratégie de couverture, le Groupe AXA a cédé 6,7 millions de titres d'autocontrôle pour un montant de 120 millions d'euros.

Autres faits marquants

Le 17 octobre 2004, AXA a annoncé que sa proposition du 6 août 2004 de rachat sous conditions des minoritaires d'AXA APH sous la forme d'un « Scheme of Arrangement » était résiliée et retirée, le Comité des directeurs Indépendants d'AXA APH (« le Comité Indépendant ») ayant pris la décision de ne pas soutenir l'offre finale d'AXA.

Les discussions avec le Comité Indépendant sur le rachat des minoritaires d'AXA APH sous la forme d'un « Scheme of Arrangement » n'ont pu aboutir, en raison de divergence de vue sur le prix et malgré la réévaluation de l'offre d'AXA, portée à 4,05 dollars par action AXA APH intégralement payable en numéraire.

L'engagement du Groupe AXA vis-à-vis de la zone Asie-Pacifique, des entités du Groupe qui y sont implantées, la confiance qu'il place dans le management et les collaborateurs d'AXA APH restent intacts. Le développement des activités du Groupe dans cette partie du monde, où le Groupe continuera à investir de façon significative, demeure l'un des axes essentiels de sa stratégie.

Evénements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2004

En janvier 2005, dans le cadre de son programme EMTN (« Euro Medium Term Notes ») de 5 milliards d'euros, AXA a émis 250 millions d'euros de Titres Super Subordonnés non datés, permettant au Groupe d'améliorer la notation de sa dette et de renforcer son capital hybride, tout en anticipant le refinancement des emprunts arrivant à échéance en 2005 et après.

Résultats consolidés

Chiffre d'affaires

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003	Variations	Variations 2004/2003 à données comparables [b]	2002
Vie, épargne, retraite	47.063	46.799	0,6 %	1,0 %	48.586
Dommages	17.852	17.098	4,4 %	3,4 %	15.948
Assurance Internationale	3.371	3.972	(15,1 %)	(6,4 %)	5.762
Gestion d'actifs	3.087	2.922	5,7 %	13,9 %	3.411
Autres services financiers	791	836	(5,4 %)	5,5 %	1.020
TOTAL	**72.164**	**71.628**	**0,7 %**	**1,8 %**	**74.727**

(a) Net des éliminations internes.

(b) Les pourcentages sont exprimés à méthodologie, taux de change et périmètres constants.

Le **chiffre d'affaires consolidé** de l'exercice 2004 s'élève à 72.164 millions d'euros. A données comparables, il augmente de 2 % par rapport à l'exercice 2003.

En données courantes, le chiffre d'affaires progresse de 0,7 % par rapport à l'exercice 2003, à 71.628 millions d'euros, reflétant principalement (i) une croissance organique (le chiffre d'affaires à données comparables augmente de 1,3 milliard d'euros, soit 2 %), (ii) la contribution de MONY au second semestre 2004 (1,0 milliard d'euros, soit 1 %) et (iii) l'impact défavorable du renforcement de l'euro contre les autres devises (– 1,6 milliard d'euros, soit 2 % du chiffre d'affaires).

En assurance **Vie, épargne, retraite,** la croissance du chiffre d'affaires est de 1 %. A données comparables, cette évolution traduit principalement la progression de la France (+ 9 %), du Royaume-Uni (+ 6 %), de l'Europe du Sud (+ 15 %), de l'Allemagne (+ 2 %) et de la Belgique (+ 3 %). Cette évolution est partiellement compensée par le recul de l'activité aux Etats-Unis (– 5 %), au Japon (– 7 %) et en Australie/Nouvelle-Zélande (– 14 %).

En **France,** le chiffre d'affaires a été tiré par une forte croissance des contrats individuels en unités de compte et, en épargne retraite collective, par les affaires nouvelles et les renouvellements de contrats de grands comptes, reflétant le positionnement concurrentiel favorable d'AXA. Le chiffre d'affaires Vie et Santé a bénéficié d'un apport net positif de contrats et de l'augmentation des taux de prime. Les ventes de PERP, nouveau produit d'épargne/retraite, ont connu un démarrage prometteur en 2004, avec 140.000 ouvertures de comptes. AXA s'est imposé parmi les trois leaders du marché[1]. Le **Royaume-Uni** bénéficie d'une progression des ventes de contrats en unités de compte à prime unique et du dynamisme des produits de retraite collective à primes périodiques. Ces éléments ont été partiellement compensés par un repli des produits de retraite individuelle, reflétant l'impact des mesures prises en 2003 pour améliorer la rentabilité. Le chiffre d'affaires de la région **Europe du Sud**[2] a été soutenu par la forte progression des primes d'épargne retraite induite par un nouvel accord de distribution en Espagne pour les contrats en unités de compte et par d'importantes affaires nouvelles à prime unique en Italie. L'**Allemagne** a bénéficié d'un fort niveau de ventes de produits de retraite collective (« PensionsKasse ») et du développement des produits d'épargne en unités de compte, qui ont presque doublé par rapport à 2003. En **Belgique,** la progression du chiffre d'affaires a été soutenue par de fortes ventes de contrats de la gamme de produits Crest et des contrats en unités de compte, partiellement compensée par une baisse des contrats collectifs, marquée par le recul des primes uniques. Ce recul des ventes de produits à primes uniques n'a été que partiellement compensé par le développement des primes périodiques. Retraité de la contribution de MONY, le chiffre d'affaires aux **Etats-Unis** baisse de 5 %, l'augmentation de 25 % des affaires nouvelles en assurance

(1) Source : FFSA à fin novembre 2004.

(2) A compter de 2004, la présentation des activités en Italie, en Espagne et au Portugal a été regroupée sous l'appellation « Europe du Sud ».

Vie et des contrats en unité de comptes vendus à des clients institutionnels n'ayant pas suffi à compenser le recul des ventes des produits retraite en unité de compte, qui avaient atteint un niveau particulièrement élevé en 2003. Les ventes de produits retraite en unité de compte affichent néanmoins toujours un TMVA[1] de 19 % sur l'exercice par rapport au niveau de 2002. Au **Japon,** le chiffre d'affaires est en baisse de 7 %, mais il progresse de 8 % si l'on exclut l'impact des transferts de portefeuilles sur les produits de retraite collective et du programme de conversions. Cette progression s'explique par la croissance (i) de 25 % des primes d'épargne/retraite, notamment sur les produits individuels commercialisés via le réseau de bancassurance, et (ii) de 16 % des primes émises en santé, grâce aux efforts commerciaux sur les ventes de produits « Key6 » à marges élevées comme l'assurance santé-vie entière et les complémentaires santé. Le chiffre d'affaires de l'**Australie/Nouvelle-Zélande** recule, affecté par l'évolution du mix produit vers les OPCVM, qui connaissent un fort développement, et la réduction programmée de l'activité épargne/retraite. En revanche, les contrats de prévoyance enregistrent une croissance de 5 %.

Les primes émises dans l'assurance **Dommages** sont en hausse de 3 %, atteignant 17.852 millions d'euros. L'assurance de particuliers et d'entreprise progressent respectivement de 4 % et 6 %, reflétant la capacité d'AXA à attirer de nouveaux clients et la poursuite d'un environnement tarifaire favorable sur la plupart des segments. Ces progressions ont été partiellement compensées par de nouvelles restructurations sur d'autres lignes, principalement en Allemagne.

L'assurance de particuliers (59 % des primes Dommages) enregistre une progression globale de 4 %.

Le chiffre d'affaires de la branche automobile (+ 3 %) progresse dans la plupart des pays, sous l'effet conjugué de hausses tarifaires modérées et d'une forte croissance du portefeuille, en particulier en France (+ 154.000 polices), en Allemagne (+ 139.000 polices) et en Europe du Sud (+ 159.000 polices). En conséquence, le chiffre d'affaires de l'assurance automobile croît de 5 % en France, soit un rythme supérieur à la tendance estimée du marché[2]. Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile au Royaume-Uni (Irlande comprise) recule de 18 %. Ce repli traduit la poursuite d'une politique de souscription rigoureuse dans un contexte de pression sur les taux de primes, la réduction programmée des activités de vente directe au Royaume-Uni préalablement à leur transfert à RAC en octobre 2004, et la diminution des primes moyennes en Irlande à la suite des baisses tarifaires de 2003 et 2004 reflétant l'amélioration de la sinistralité et une sélection plus rigoureuse des risques.

Les branches non automobiles progressent de 5 %, tirées par la forte croissance du Royaume-Uni (+ 23 %), qui bénéficie des affaires nouvelles générées par les partenariats dans les branches habitation et emprunteur. La France enregistre une forte progression de son portefeuille habitation (+ 83.000 polices) grâce à l'introduction réussie d'une nouvelle offre segmentée.

L'activité Entreprises (34 % des primes Dommages) augmente de 6 % du fait de la poursuite des hausses tarifaires sur la plupart des branches, conjuguée à une croissance des portefeuilles non automobiles. La croissance est de 9 % en France, les principales lignes d'activité enregistrant des taux de croissance supérieurs à l'évolution estimée du marché.

La branche automobile est en hausse de 4 %, grâce notamment aux renouvellements de contrats d'assurance de flottes automobiles en Europe du Sud, à des hausses tarifaires sélectives associées à une politique de souscription stricte en France et à l'augmentation des tarifs en Belgique.

La croissance de 6 % des branches non automobiles est le résultat des hausses tarifaires dans la plupart des pays, notamment en assurance dommages aux biens et responsabilité civile en France, au Royaume-Uni et en Europe du Sud.

Les autres branches (7 % des primes Dommages) enregistrent une baisse de 3 %, principalement en Allemagne du fait (i) du recul de l'activité d'acceptations (« assumed business »), en ligne avec une réduction de la participation aux pools Aviation et nucléaire, et (ii) de la mise en run off partiel du portefeuille d'activités étrangères.

Le chiffre d'affaires de l'**Assurance internationale** recule de 6 % principalement en raison de la baisse des activités de Réassurance, en ligne avec le repositionnement stratégique d'AXA RE initié en 2002. Cette stratégie visait à réduire l'exposition des portefeuilles et à sortir des activités non stratégiques. En conséquence, la diminution du chiffre d'affaires s'explique principalement par la baisse des primes

(1) Taux moyen de variation annuelle.
(2) Estimations internes de gestion.

dommages du fait d'une réduction sensible de l'activité rétrocessions « assumed business » et par une re-souscription de la branche Marine. Le chiffre d'affaires d'AXA Corporate Solutions Assurance recule de 3 % du fait de la baisse de l'activité dommages aux biens (– 19 %) et de la branche Marine (– 5 %), partiellement compensée par une forte augmentation de la branche Aviation (+ 20 %), qui avait été affectée en 2003 par la pneumopathie et la guerre en Irak.

Le chiffre d'affaires de la **gestion d'actifs** progresse de 14 % en 2004 à 3.087 millions d'euros, bénéficiant de la hausse des encours moyens d'actifs gérés (+ 16 %). Cette hausse est le résultat d'une très forte collecte nette (34 milliards d'euros), de l'appréciation des marchés financiers, partiellement compensées par la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

L'augmentation de 6 % du chiffre d'affaires des **autres services financiers** traduit essentiellement la croissance de l'activité d'AXA Banque (France) et d'AXA Bank Belgium.

Résultat courant et Résultat net

RÉSULTAT COURANT & RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	67.407	67.306	69.723
Produits d'exploitation bancaire	791	820	1.012
Produits des autres activités	3.966	3.503	3.992
Chiffre d'affaires	**72.164**	**71.628**	**74.727**
Variation des primes non acquises	47	320	(382)
Produits financiers nets de charges [b]	25.021	26.834	(9.229)
Produits bruts d'exploitation	**97.233**	**98.783**	**65.116**
Charges des prestations d'assurance [b]	(77.145)	(81.309)	(47.922)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(1.064)	(1.113)	(523)
Frais d'acquisition des contrats	(6.239)	(5.798)	(5.891)
Charges d'exploitation bancaire	(454)	(502)	(600)
Frais d'administration	(7.760)	(7.567)	(8.098)
Résultat d'exploitation	**4.571**	**2.494**	**2.081**
Impôts sur les résultats	(1.344)	(793)	(357)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	76	41	23
Intérêts minoritaires	(402)	(292)	(390)
RESULTAT COURANT [a]	**2.901**	**1.450**	**1.357**
Impact des opérations exceptionnelles	267	148	235
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(649)	(593)	(643)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**2.519**	**1.005**	**949**

(a) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe, hors impact des opérations exceptionnelles et avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition. Le résultat courant n'est pas un solde intermédiaire de gestion normé (ou défini par la réglementation comptable française) et, en conséquence, il n'est pas nécessairement comparable avec des indicateurs ayant la même appellation présentés par d'autres sociétés.

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2004, 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002, l'impact de la variation de la valeur de réalisation des contrats en unité de compte est respectivement de 10.583 millions d'euros, 14.949 millions d'euros et – 17.576 millions d'euros.

Le résultat net part du Groupe de l'exercice 2004 s'élève à 2.519 millions d'euros, soit une hausse de 151 % ou un accroissement de 1.514 millions d'euros par rapport au résultat net de l'exercice 2003.

Le résultat net 2004 inclut 267 millions d'euros d'éléments à caractère exceptionnel, correspondant à :
- la plus-value réalisée dans la holding néerlandaise sur la cession des activités de courtage du Groupe aux Pays-Bas (Unirobe +104 millions d'euros),
- la moins-value réalisée en Allemagne sur la cession de la société de crédit immobilier AXA Bausparkasse (– 25 millions d'euros net part du Groupe, dont – 10 millions d'euros par la société d'assurance Vie),
- la plus-value réalisée en octobre 2004 sur la cession à RAC Plc. par AXA Insurance UK du droit à renouvellement sur son portefeuille autos direct (+ 12 millions d'euros, net part du Groupe),
- un profit exceptionnel chez Alliance Capital (112 millions d'euros) suite à la reprise partielle (+ 420 millions d'euros) de la provision constituée en 2000 sur le gain de dilution réalisé lors de l'acquisition de Sanford Bernstein, Inc. Ce profit est lié à l'exercice par les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein, Inc. d'une partie de leurs options de vente de parts Alliance (16,32 millions de titres), dont la liquidité avait été garantie par AXA Financial lors de l'acquisition. L'opération a conduit à la comptabilisation d'un écart d'acquisition, totalement amorti sur l'exercice 2004 (308 millions d'euros),
- un profit exceptionnel dans la holding AXA Financial (profit avant impôt de 65,8 millions d'euros ou 42,8 millions d'euros après impôt fédéral). Ce profit est lié à la réduction de la charge fiscale relative à la vente de Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc. en 2000,
- la plus-value réalisée sur la cession de Créalux en Belgique (17 millions d'euros, net part du Groupe),
- et la plus-value réalisée sur la cession du portefeuille Santé d'AXA Zorg aux Pays-Bas (3 millions d'euros net d'impôt).

Le résultat net de l'exercice 2003 comprenait 148 millions d'euros d'éléments exceptionnels, dont :
- des plus-values réalisées sur les cessions (i) des filiales du Groupe en Autriche et en Hongrie (37 millions d'euros), (ii) d'Auxifina chez AXA Bank Belgium (15 millions d'euros) et (iii) de Members Equity en Australie (12 millions d'euros),
- un profit non-récurrent aux Etats-Unis (66 millions d'euros net d'ajustement de l'amortissement de l'écart d'acquisition) suite à la revue des passifs d'impôt différés relatifs aux périodes antérieures à l'acquisition par le Groupe AXA de « The Equitable Inc. ». L'ensemble de la revue a induit un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition (constaté lors du rachat des minoritaires d'AXA Financial en 2002) pour 106 millions d'euros,
- un profit non-récurrent en Allemagne (17 millions d'euros, net d'ajustement de l'amortissement de l'écart d'acquisition) suite à la reprise d'une provision constituée lors de l'acquisition par le Groupe des activités allemandes en 1997 ; cette reprise est imputable à la cession de sa participation dans Colonia Re à General Re et elle a été compensée par un amortissement exceptionnel d'écart d'acquisition.

La charge d'**amortissement des écarts d'acquisition** en part du groupe est en hausse de 56 millions d'euros, soit 68 millions d'euros à taux de change constant. Cette hausse s'explique principalement par l'amortissement de l'écart d'acquisition résiduel dans les activités d'assurance Dommages aux Pays-Bas (33 millions d'euros) et l'amortissement sur le semestre de l'écart d'acquisition constaté dans le cadre de la transaction AXA Isle of Man au Royaume-Uni dans le segment d'assurance vie (21 millions d'euros).

Les **plus ou moins-values nettes** attribuables à l'actionnaire se montent à 178 millions d'euros, en hausse de + 763 millions d'euros ou 768 millions d'euros à taux de change constant, principalement en raison (i) d'une moindre dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions et OPCVM (– 783 millions d'euros à – 261 millions d'euros), sur obligations (– 156 millions d'euros à – 10 millions d'euros) et (ii) de l'absence en 2004 de dotation à la provision pour dépréciation comptabilisée en 2003 sur l'impôt différé actif japonais relatif à des moins-values réalisées au cours des exercices antérieurs (+ 119 millions d'euros). Ces éléments ont été partiellement compensés par la baisse des plus-values réalisées (– 287 millions d'euros), le résultat courant de l'exercice 2003 ayant bénéficié d'une plus-value significative sur la cession des titres Crédit Lyonnais (+ 442 millions d'euros). En excluant cet élément, les plus-values réalisées sont en hausse de 155 millions d'euros, à 476 millions d'euros.

Le résultat opérationnel du Groupe augmente de 688 millions d'euros, atteignant 2.723 milliards d'euros, soit une hausse de 34 % qui reflète les progrès significatifs réalisés dans les métiers Vie, épargne, retraite, Dommages et Assurance Internationale, ainsi que dans la Gestion d'actifs. En conséquence, le **résultat courant est en hausse de 1.451 milliard d'euros, à 2.901 milliards d'euros.**

RÉSULTAT COURANT & RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Vie, épargne, retraite	1.727	898	1.367
Dommages	1.035	519	93
Assurance Internationale	238	147	(149)
Gestion d'actifs	318	148	258
Autres services financiers	26	126	133
Holdings	(442)	(388)	(344)
RESULTAT COURANT [(a)]	**2.901**	**1.450**	**1.357**
Impact des opérations exceptionnelles	267	148	235
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(649)	(593)	(643)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2.519**	**1.005**	**949**

(a) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe, hors impact des opérations exceptionnelles et avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition. Le résultat courant n'est pas un solde intermédiaire de gestion normé (ou défini par la réglementation comptable française ou américaine) et, en conséquence, il n'est pas nécessairement comparable avec des indicateurs ayant la même appellation présentés par d'autres sociétés.

Vie, épargne, retraite

A 1.727 millions d'euros, le résultat courant est en hausse de 829 millions d'euros, les principaux contributeurs à ce résultat étant les Etats-Unis (674 millions d'euros, incluant MONY), la France (425 millions d'euros), le Japon (199 millions d'euros), le Royaume-Uni (109 millions d'euros) et la Belgique (104 millions d'euros).

Cette évolution s'explique principalement par :

– une amélioration du résultat opérationnel, en hausse de 301 millions d'euros ou 372 millions d'euros à taux de change constant, atteignant 1,603 milliard d'euros. Ce dernier est affecté par l'impact défavorable de l'appréciation de l'euro contre les devises étrangères (– 71 millions d'euros). A taux de change constant, l'amélioration du résultat opérationnel provient essentiellement des Etats-Unis (+ 131 millions d'euros, dont 56 millions d'euros dus à MONY), du Royaume-Uni (+ 132 millions d'euros) et du Japon (+ 116 millions d'euros). La progression des chargements et commissions perçus et la marge financière ont été les deux moteurs de la forte hausse du résultat opérationnel de l'assurance Vie, épargne, retraite,

– une forte hausse des plus-values nettes attribuables à l'actionnaire (+ 527 millions d'euros à 124 millions d'euros ou + 533 millions d'euros à taux de change constant), liée principalement à (i) une forte diminution de la dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions et OPCVM (+ 418 millions d'euros à – 113 millions d'euros) et sur obligations (+ 145 millions d'euros à – 3 millions d'euros), (ii) l'absence en 2004 de la dotation à la provision pour dépréciation comptabilisée en 2003 sur l'impôt différé actif japonais, relatif à des moins-values réalisées au cours des exercices antérieurs (+ 119 millions d'euros), (iii) partiellement compensées par de moindres plus-values réalisées (– 168 millions d'euros à 257 millions d'euros), le résultat courant de l'exercice 2003 ayant bénéficié d'une plus-value non récurrente significative sur la cession des titres Crédit Lyonnais (+ 142 millions d'euros).

Dommages

Le **résultat courant** de la branche Dommages augmente de 516 millions d'euros, pour atteindre 1.035 milliard d'euros. Contribuent principalement à ce résultat : la France (304 millions d'euros), le Royaume-Uni, Irlande comprise (274 millions d'euros), l'Europe du Sud (145 millions d'euro) et la Belgique (142 millions d'euros). Cette amélioration reflète :

– **une solide performance opérationnelle dans toutes les zones,** grâce essentiellement à l'amélioration de 2,1 points du ratio combiné, à 99,3 %, qui se traduit par une croissance de 359 millions d'euros du résultat technique net. Les revenus financiers augmentent de 6,6 % (+ 85 millions d'euros). Ces deux éléments expliquent la progression de 310 millions d'euros du résultat opérationnel qui atteint 1.063 milliard d'euros en 2004,

– **une hausse significative des plus-values** nettes attribuables à l'actionnaire (+ 206 millions d'euros à – 28 millions d'euros, ou + 204 millions d'euros à taux de change constant), s'expliquant essentiellement par (i) la forte diminution de la dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions et OPCVM (+ 295 millions d'euros à – 119 millions d'euros) et sur obligations (+ 14 millions d'euros à – 1 million d'euros), (ii) partiellement compensée par la baisse des plus-values réalisées (– 96 millions d'euros). En 2003, le résultat courant avait bénéficié d'une plus-value de 215 millions d'euros sur la cession des titres Crédit Lyonnais. Retraitées de cet élément, les plus-values réalisées sont en hausse de 119 millions d'euros, à 106 millions d'euros.

Assurance Internationale[1]

Le résultat courant s'établit à 238 millions d'euros, en hausse de 91 millions d'euros par rapport à 2003, s'expliquant par :

– une progression du résultat opérationnel de 14 millions d'euros à 155 millions, provenant, à données comparables, d'AXA RE (+ 33 millions d'euros à 108 millions d'euros) et d'AXA Corporate Solutions Assurance (+ 23 millions d'euros à 54 millions d'euros) et reflétant l'amélioration des marges techniques. Cette progression est atténuée par la détérioration de 46 millions d'euros du résultat des Autres activités internationales, qui réalisent une perte de 41 millions d'euros, en raison du coût des ouragans,

– **une augmentation des plus-values nettes** attribuables à l'actionnaire (de 78 millions d'euros à 83 millions d'euros), résultant principalement d'une baisse de la dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur les actions (+ 59 millions d'euros) et d'un accroissement des plus-values réalisées (+ 18 millions d'euros). En 2003, le résultat avait bénéficié d'une plus-value de 58 millions d'euros sur la cession des titres Crédit Lyonnais.

Gestion d'actifs

Les sociétés de gestion d'actifs affichent également un **résultat courant en progression (+ 170 millions d'euros,** ou + 193 millions d'euros à taux de change constant), **à 318 millions d'euros,** reflétant une **amélioration de leur résultat opérationnel de + 170 millions d'euros** (ou + 192 millions d'euros à taux de change constant) à **316 millions d'euros.** Cette évolution est attribuable aux deux sociétés contributrices : Alliance Capital (+ 158 millions d'euros) et AXA Investment Managers (+ 34 millions d'euros). Elle résulte en outre de l'augmentation des actifs moyens sous gestion alimentée par la collecte nette et l'appréciation des marchés, et de l'absence d'une charge de 104 millions d'euros comptabilisée en 2003 par Alliance Capital au titre d'actions en justice liées à l'enquête sur les OPCVM.

Autres services financiers

Le résultat courant baisse de – 100 millions d'euros, à 26 millions d'euros, en raison (i) d'une diminution du résultat opérationnel de – 86 millions d'euros qui ressort à 26 millions d'euros, attribuable à AXA Bank Belgium (– 22 millions d'euros à 32 millions d'euros) et à CFP (– 83 millions d'euros à – 1 million d'euros), compte tenu d'une baisse de la contribution des activités en run-off et (ii) d'une réduction des plus-values nettes attribuables à l'actionnaire (– 14 millions d'euros), l'exercice 2003 ayant bénéficié de 13 millions d'euros de plus-values sur la cession des titres Crédit Lyonnais.

Holdings

Le résultat courant des sociétés holdings se détériore de 54 millions d'euros, pour atteindre une perte de – 442 millions d'euros. Cette baisse est principalement imputable aux holdings allemandes (– 51 millions d'euros à – 69 millions d'euros), du fait du profit réalisé en 2003 sur la cession de la joint venture Colonia Ré.

Capitaux propres

Au 31 décembre 2004, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 26,2 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2003 sont détaillés ci-après :

	Capitaux propres consolidés (part du Groupe) (en millions d'euros)	Nombre d'actions (en millions)
Au 31 décembre 2003	**23.401**	**1.778,1**
Augmentation de capital (Conversion de l'obligation remboursable en action ou en numéraire [« ORAN »])	1.396	110,2
Augmentations de capital réservée aux salariés (juillet & décembre 2004)	255	18,9
Levées d'options	11	1,2
Dividendes versés par la Société	(676)	–
Variation de change	(750)	–
Autres	1	–
Au 31 décembre 2004 (avant résultat)	**23.638**	**1.908,4**
Résultat net part du Groupe	2.519	-
Au 31 décembre 2004	**26.158**	**1.908,4**

(1) La présentation des activités Grands risques et Réassurance aux Etats-Unis était intégrée à celle d'AXA RE à fin 2003. En 2004, ces activités sont présentées sous la section Autres activités internationales.

Création de valeur pour l'actionnaire

BÉNÉFICE PAR ACTION (« BNPA »)

(en millions d'euros sauf le nombre d'actions en millions)

	2004		2003				2002				Variations 2004/2003	
			Retraité [b]		Publié		Retraité [b]		Publié			
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre d'actions	1.845,2	1.910,8	1.790,1	1.816,6	1.763,7	1.790,1	1.762,1	1.765,1	1.736,1	1.739,1	–	–
Résultat net part du Groupe	2.519	2.519	1.005	1.005	1.005	1.005	949	949	949	949	–	–
Résultat net part du Groupe par action	1,37	1,32	0,56	0,55	0,57	0,56	0,54	0,54	0,55	0,55	143,2 %	138,3 %
Résultat courant	2.901	2.901	1.450	1.450	1.450	1.450	1.357	1.357	1.357	1.357	–	–
Résultat courant par action	1,57	1,52	0,81	0,80	0,82	0,81	0,77	0,77	0,78	0,78	94,1 %	90,2 %
Résultat opérationnel par action [a]	1,48	1,43	1,14	1,12	1,15	1,14	0,96	0,96	0,97	0,97	29,8 %	27,2 %

(a) Le résultat opérationnel par action représente le résultat courant du Groupe AXA rapporté au nombre moyen d'actions, hors impact des événements du 11 septembre 2001 et hors plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire après impôt.

((b) Après toute augmentation de capital importante à un cours inférieur à celui du marché, telle que la conversion d'ORAN de juillet 2004, le nombre moyen d'actions et par conséquent le bénéfice par action correspondant aux exercices concernés, ont été retraités pour tenir compte d'un ajustement neutralisant cet événement qui s'apparente à une distribution d'actions gratuites.

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (ROE)

(en millions d'euros sauf les pourcentages)

	2004	2003	2002	Var. 2004/2003
Capitaux propres moyens sur la période	**23.392**	**22.958**	**23.643**	**–**
Résultat net part du Groupe	2.519	1.005	949	–
Rentabilité des fonds propres « ROE »	***10,8 %***	***4,4 %***	***4,0 %***	***6,4 pts***
Résultat courant	2.901	1.450	1.357	–
ROE « courant »	***12,4 %***	***6,3 %***	***5,7 %***	***6,1 pts***
ROE « opérationnel »	***11,6 %***	***8,9 %***	***7,1 %***	***2,8 pts***

Vie, épargne, retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat courant et le résultat net part du groupe des activités Vie, épargne, retraite d'AXA.

VIE, EPARGNE, RETRAITE [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002	
			Retraité [c]	Publié
Primes émises	46.251	46.299	46.972	48.080
Produits des autres activités	821	513	513	539
Chiffre d'affaires	**47.071**	**46.812**	**47.485**	**48.619**
Variation des primes non acquises	21	(6)	(7)	(16)
Produits financiers nets de charges [b]	23.673	25.744	(10.672)	(10.684)
Produit brut d'exploitation	**70.765**	**72.551**	**36.805**	**37.920**
Charges des prestations d'assurance [b]	(62.451)	(65.926)	(30.120)	(30.958)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	17	84	289	288
Frais d'acquisition des contrats	(2.888)	(2.797)	(2.738)	(2.806)
Frais d'administration	(2.875)	(2.457)	(2.741)	(2.868)
Résultat d'exploitation	**2.567**	**1.454**	**1.495**	**1.575**
Impôts sur les résultats	(759)	(448)	(98)	(119)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	44	19	(7)	(7)
Intérêts minoritaires	(126)	(127)	(83)	(83)
RESULTAT COURANT [a]	**1.727**	**898**	**1.308**	**1.367**
Impact des opérations exceptionnelles	(7)	72	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(330)	(299)	(296)	(303)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**1.390**	**671**	**1.012**	**1.063**

(a) Brut des éliminations internes

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2004, 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002, l'impact de la variation de la valeur de réalisation des contrats en unité de compte est respectivement de 10.583 millions d'euros, 14.949 millions d'euros et – 17.576 millions d'euros.

(c) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment « Vie, épargne, retraite » au segment « Dommages ». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité « Santé ».

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [b]	Publié	Retraité [b] [c]	Publié
France	11.899	10.890	10.890	10.432	10.432
Etats-Unis	12.880	13.732	13.732	12.726	12.726
Royaume-Uni	6.309	5.831	5.831	7.228	8.362
Japon	5.526	6.078	6.078	6.428	6.428
Allemagne	3.499	3.428	3.428	3.141	3.141
Belgique	2.203	2.050	2.050	1.629	1.629
Europe du Sud	1.364	1.182	–	1.527	–
Autres pays	3.391	3.620	4.802	4.373	5.900
TOTAL	**47.071**	**46.812**	**46.812**	**47.485**	**48.619**
Eliminations internes	(9)	(13)	(13)	(33)	(33)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**47.063**	**46.799**	**46.799**	**47.452**	**48.586**

(a) Y compris les produits des autres activités.

(b) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans « Autres pays ») sont présentés de manière agrégée sur la ligne « Europe du Sud ».

(c) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment « Vie, épargne, retraite » au segment « Dommages ». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité « Santé ».

RÉSULTAT COURANT & RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [a]	Publié	Retraité [a] [b]	Publié
France	425	425	425	432	432
Etats-Unis	674	530	530	520	520
Royaume-Uni	109	43	43	290	348
Japon	199	(224)	(224)	(45)	(45)
Allemagne	(38)	(26)	(26)	(0)	(0)
Belgique	104	(55)	(55)	8	8
Europe du Sud	45	24	–	32	–
Autres pays	209	179	204	72	104
RESULTAT COURANT	**1.727**	**898**	**898**	**1.308**	**1.367**
Impact des opérations exceptionnelles	(7)	72	72	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(330)	(299)	(299)	(296)	(303)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**1.390**	**671**	**671**	**1.012**	**1.063**

(a) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans « Autres pays ») sont présentés de manière agrégée sur la ligne « Europe du Sud ».
(b) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment « Vie, épargne, retraite » au segment « Dommages ». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité « Santé ».

Vie, épargne, retraite - France

VIE, EPARGNE, RETRAITE - FRANCE (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*11.899*	*10.890*	*10.432*
Marge financière	921	920	872
Chargements perçus et autres produits	1.149	1.017	982
Marge technique nette	63	98	104
Frais généraux (nets de DAC/VBI)	(1.547)	(1.471)	(1.464)
Résultat d'exploitation	**587**	**565**	**495**
Impôts sur les résultats	(163)	(141)	(64)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	2	2	2
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(1)
RESULTAT COURANT	**425**	**425**	**432**

Les **primes émises** progressent de 9 % à 11.899 millions d'euros, toutes les lignes bénéficiant d'une croissance soutenue.

– *Épargne/retraite* (67 % des primes émises) : les contrats individuels en unités de compte voient leurs primes croître de 58 %, à 1.461 millions d'euros. Tous les réseaux de ventes ont mis l'accent sur ces produits qui représentent désormais 21 % des primes d'épargne/retraite contre 14 % en 2003. Les contrats adossés à l'actif général (« en euros ») connaissent une légère augmentation (1 %). Les produits de retraite collective s'inscrivent en hausse de 13 %, reflétant le niveau important de primes reçues dans le cadre de renouvellements de grands comptes. Lancés en mai 2004, les nouveaux produits de retraite français « P.E.R.P. » ont connu une première année très satisfaisante, avec plus de 140.000 ouvertures de comptes.

– Le segment *Prévoyance et santé* (33 % des primes émises) progresse de 8 %, essentiellement à la faveur de hausses tarifaires et de la collecte nette positive de la branche Santé.

L'augmentation d'1 million d'euros de la marge financière, qui passe à 921 millions d'euros, traduit la hausse des revenus financiers nets et des plus-values nettes compensée par l'augmentation des montants versés aux assurés. Les

revenus financiers nets progressent de 89 millions d'euros à 3.168 millions d'euros, du fait de meilleurs rendements sur actions (+ 114 millions d'euros). Les plus et moins-values nettes augmentent de 53 millions d'euros à 174 millions d'euros en 2004 en raison de moindres provisions pour dépréciation à caractère durable sur le portefeuille actions (13 millions d'euros en 2004 contre 160 millions en 2003) en partie compensée par une diminution des plus-values réalisées sur actions (65 millions d'euros en 2004 contre 188 millions d'euros en 2003). En 2003, la cession des titres Crédit Lyonnais avait donné lieu à la constatation de 109 millions d'euros de plus-values réalisées. Les intérêts et participations aux bénéfices alloués aux assurés augmentent de 141 millions d'euros, à 2.420 millions d'euros, à la faveur d'une hausse du niveau moyen de provisions mathématiques adossées à l'actif général, partiellement compensée par une légère diminution du taux servi sur les principaux produits, qui passe à 4,65 %.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 132 millions d'euros, (ou + 13 %) à 1.149 millions d'euros en 2004 en raison principalement de la progression des chargements sur les produits en unités de compte (+ 89 millions d'euros) reflétant la hausse des ventes et des provisions mathématiques moyennes. Les chargements et autres produits progressent également sur les produits collectifs Vie, incapacité et santé (+ 37 millions d'euros), en ligne avec une croissance des ventes de 8 %.

La détérioration de 35 millions d'euros de la **marge technique nette,** qui passe de 98 millions d'euros en 2003 à 63 millions d'euros en 2004, résulte principalement d'une sinistralité défavorable sur la branche incapacité/invalidité collective.

Les **frais généraux,** nets des coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille, augmentent de 76 millions d'euros (soit + 5 %) à 1.547 millions d'euros sous l'effet cumulé de l'accroissement de 9,6 % des coûts de distribution, en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires, et de la progression des autres frais d'administration dans un contexte de développement de l'activité et du lancement des nouveaux produits instaurés par la Loi Fillon sur la réforme des retraites.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** se dégrade de 0,8 point à 76,8 %, l'augmentation des chargements et autres produits ayant été compensée par une diminution de la marge technique nette et un accroissement des frais généraux.

La **charge d'impôt** augmente de 23 millions d'euros en raison principalement de l'accroissement du résultat avant impôt et de la moindre proportion de plus-values réalisées imposées à taux réduit.

Le **résultat courant** est stable, à 425 millions d'euros, reflétant essentiellement l'amélioration des chargements et autres produits (132 millions d'euros) compensée par l'augmentation des frais généraux (76 millions d'euros) et le recul de la marge technique (35 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** augmente de 9 millions d'euros à 372 millions d'euros.

Vie, épargne, retraite - Etats-Unis

VIE, EPARGNE, RETRAITE - ETATS-UNIS

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires	*12.880*	*13.732*	*12.726*
Marge financière	770	608	550
Chargements perçus et autres produits	1.112	843	921
Marge technique nette	439	494	348
Frais généraux (nets de DAC/VBI)	(1.367)	(1.258)	(1.352)
Résultat d'exploitation	**953**	**687**	**467**
Impôts sur les résultats	(279)	(157)	53
Intérêts minoritaires	0	(0)	(0)
RESULTAT COURANT	**674**	**530**	**520**
Taux de change moyen : 1.00 € = $	*1,24*	*1,13*	*0,95*

Le **chiffre d'affaires** décroît de 6 % à 12.880 millions d'euros à taux de change courant, mais il augmente de 3 % à taux de change constant. Retraité de la contribution de MONY pour le second semestre 2004, le chiffre d'affaires aux Etats-Unis s'inscrit en repli de 5 %, l'augmentation de 25 % des affaires nouvelles en assurance Vie et de 65 % des primes sur les contrats en unités de compte vendus à des institutionnels n'ayant suffi à compenser le recul de 10 % des primes sur les contrats d'épargne/retraite en unités de compte, qui avaient atteint un niveau particulièrement élevé en 2003. Les ventes de contrats retraite en unités de compte affichent néanmoins toujours une croissance moyenne annuelle de 19 % depuis 2002.

La **marge financière** augmente de 162 millions d'euros (à 770 millions d'euros) ou de 238 millions d'euros à taux de change constant. Retraité de la contribution de MONY en 2004, l'augmentation de la marge financière s'établit à 130 millions et 204 millions d'euros à taux de change constant. Cette progression traduit une hausse des plus-values nettes attribuables à l'actionnaire de 152 millions d'euros à 63 millions d'euros, résultant principalement d'une augmentation des plus-values de cessions, d'une baisse de la dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur obligations (82 millions d'euros) et actions (34 millions d'euros) et d'une augmentation des plus-values immobilières (31 millions d'euros). Les revenus financiers nets progressent de 35 millions d'euros à 2.026 millions d'euros, reflétant principalement (i) une hausse des dividendes versés par les placements en actions ou assimilés, (ii) une augmentation des pénalités pour remboursement anticipé sur obligations et (iii) l'accroissement de l'actif général, ce qui a été en partie compensé par la baisse des rendements. Les intérêts et bonus crédités aux assurés reculent de 16 millions d'euros à 1.350 millions d'euros, l'impact de la baisse des taux servis aux assurés sur les contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite ayant été partiellement compensé par l'encours plus élevé de l'actif général.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 269 millions d'euros ou de 380 millions d'euros à taux de change constant. Retraité de la contribution de MONY en 2004, l'augmentation des chargements et autres produits s'établit à 122 millions et 218 millions d'euros à taux de change constant. Cette progression s'explique principalement par la hausse des prélèvements sur les contrats en unités de compte (205 millions d'euros à taux de change constant), du fait de cash flows positifs et de la hausse des encours.

La **marge technique nette** diminue de 55 millions d'euros en 2004 ou de 11 millions d'euros à taux de change constant. Retraitée de la contribution de MONY en 2004, la marge technique nette recule de 124 millions d'euros ou de 88 millions d'euros à taux de change constant. Cette dégradation est en grande partie imputable à une érosion de la marge sur mortalité (59 millions d'euros, y compris ajustement des réserves pour réassurance cédée) à 269 millions d'euros et à un ajustement défavorable des réserves acceptées en réassurance (35 millions d'euros), en partie compensés par un accroissement des marges sur les contrats bénéficiant d'une garantie plancher en cas de décès ou en cas de vie (GMDB/GMIB) (6 millions d'euros).

Les **frais généraux** (incluant les commissions et les coûts d'acquisition différés) augmentent de 109 millions d'euros en 2004 ou de 245 millions d'euros à taux de change constant. Retraités de la contribution de MONY en 2004, les frais généraux diminuent de 53 millions d'euros ou augmentent de 67 millions d'euros à taux de change constant.

En excluant la contribution de MONY, les frais généraux, nets de capitalisation, augmentent de 51 millions d'euros à taux de change constant, résultant principalement de (i) la hausse des commissions de 48 millions d'euros, (ii) la non-récurrence de la reprise de provision comptabilisée en 2003 relative aux stock-options du personnel (36 millions d'euros) et (iii) d'une augmentation du coût des engagements de retraite (19 millions d'euros) compensés par (iv) une diminution des autres frais de 30 millions d'euros, correspondant essentiellement à certaines charges variables, une diminution de l'amortissement des dépenses informatiques nettes de capitalisation et l'absence de coûts de restructuration. Cette augmentation est partiellement compensée par la hausse de la capitalisation des coûts d'acquisition différés (22 millions d'euros).

L'amortissement des coûts d'acquisition différés augmente de 16 millions d'euros en raison de la réactivité à la hausse des plus-values réalisées et des marges sur certains contrats, compensée par un ajustement favorable des coûts d'acquisition différés dû à l'anticipation d'une progression des marges sur les contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite ainsi que des mises à jour de modèles.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, atteignant 83,3 %, contre 86,7 % en 2003, reflétant la forte progression de la marge financière et des chargements et autres produits compensée par une diminution de la marge technique nette et un accroissement des frais généraux. Hors impact de MONY, le ratio d'exploitation opérationnel s'améliore également pour atteindre 82,9 %.

La **charge d'impôt** augmente de 123 millions d'euros ou de 150 millions d'euros à taux de change constant. En excluant la contribution de MONY en 2004, l'augmentation de la charge d'impôt s'établit à 89 millions d'euros et 114 millions d'euros à taux de change constant. Cette augmentation est principalement imputable (i) à un résultat taxable plus élevé et (ii) à la non-récurrence d'une réduction de la charge d'impôt en 2003 (25 millions d'euros) liée à une revue des impôts différés sur les années postérieures à l'acquisition de The Equitable Companies Inc. par AXA en 1992.

Le **résultat courant** progresse de 143 millions d'euros en 2004 (à 674 millions d'euros) ou de 210 millions d'euros à taux de change constant. La contribution de MONY au titre de 2004 s'élève à 51 millions d'euros, après seulement six mois d'intégration au sein du Groupe AXA. Retraité de la contribution de MONY en 2004, le résultat courant augmente de 154 millions d'euros à taux de change constant. Cette hausse provient essentiellement de la forte croissance de la marge financière et des chargements et autres produits compensée par le recul de la marge technique et la hausse des frais généraux et de la charge d'impôt.

Le **résultat opérationnel** progresse de 68 millions d'euros (à 643 millions d'euros) et de 132 millions d'euros à taux de change constant. La contribution de MONY au titre de 2004 s'élève à 56 millions d'euros. Retraité de la contribution de MONY en 2004, le résultat opérationnel augmente de 70 millions d'euros à taux de change constant. Cette augmentation provient essentiellement de la hausse de la marge financière et la progression des prélèvements sur les contrats en unités de compte compensées par le recul de la marge technique et la hausse des frais généraux et de la charge d'impôt.

Vie, épargne, retraite - Royaume-Uni

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - ROYAUME-UNI

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002 Retraité [a]	2002 Publié
Chiffre d'affaires	*6.309*	*5.831*	*7.228*	*8.362*
Marge financière [b]	194	310	279	279
Chargements perçus et autres produits [b]	439	307	335	335
Marge technique nette [b]	(3)	(155)	48	48
Frais généraux (nets de DAC/VBI) [b]	(545)	(417)	(465)	(465)
Résultat d'exploitation de l'activité Santé	–	–	–	80
Résultat d'exploitation	**85**	**45**	**197**	**277**
Impôts sur les résultats	24	(2)	93	71
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)	(0)
RESULTAT COURANT	**109**	**43**	**290**	**348**
Taux de change moyen : 1.00 € = £	*0,68*	*0,69*	*0,63*	*0,63*

(a) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment « Vie, épargne, retraite » au segment « Dommages ». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité « Santé ».

(b) L'analyse par marge ligne à ligne 2002 « publiée » exclut l'activité Santé.

Le **chiffre d'affaires** croît de 8 % (à 6.309 millions d'euros) ou de 6 % à taux de change constant, avec un indice des affaires nouvelles en hausse de 3 % sur base APE[1] à taux de change constant.

– *Épargne/retraite* (87 % des primes émises) : Le chiffre d'affaires progresse de 5 % par rapport à 2003, tiré par le regain d'intérêt pour les produits d'investissement Offshore (en croissance de 69 %) et pour les produits collectifs d'épargne retraite (en hausse de 22 %), partiellement compensé par la diminution des revenus sur les contrats d'épargne retraite individuelle et cadres (en repli de 7 %) suite à la mise en place d'une nouvelle tarification en 2003.

– *Prévoyance* (13 % des primes émises) : Le chiffre d'affaires en prévoyance augmente de 15 % essentiellement en raison de la croissance des primes sur les contrats assurance emprunteur.

La **marge financière** décroît de 116 millions d'euros entre 2003 et 2004 ou de 120 millions d'euros à taux de change constant. Cette détérioration est principalement imputable :

– à la non-récurrence des 70 millions d'euros de plus-values réalisées en 2003 (i) sur la vente des titres Crédit Lyonnais (52 millions d'euros) et (ii) du fait d'un impact de change favorable sur obligations libellées en devise autre que la livre sterling (18 millions d'euros),
– à la baisse du résultat revenant à l'actionnaire de 36 millions d'euros induite par la réduction du taux de bonus attribué aux fonds participatifs « With-Profit », en ligne avec les tendances du marché.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 132 millions d'euros entre 2003 et 2004 ou de 123 millions d'euros à taux de change constant. Cette évolution s'explique par :

– une augmentation de 37 millions d'euros des chargements sur les activités en unités de compte et un accroissement de 14 millions d'euros des commissions perçues sur les encours découlant du transfert de propriété, au premier janvier 2004, d'AXA Isle of Man Limited, d'un fonds participatif « With-Profit » au profit d'un fonds détenu à 100 % par l'actionnaire,
– la hausse de 36 millions d'euros des chargements sur

(1) Les "Annual Premium Equivalent" (APE) sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques.

primes à la fois sur les produits de prévoyance et d'épargne retraite, essentiellement attribuable à l'activité « Non-Profit »,
– la progression de 35 millions d'euros des chargements sur encours, due en grande partie au redressement des marchés financiers.

La **marge technique nette** augmente de 152 millions d'euros à taux de change courant et constant. Cette augmentation provient principalement de la non-récurrence d'un renforcement des provisions techniques en 2003 : (i) opéré dans plusieurs branches d'activité après une revue de la mortalité et de la morbidité constatées et un affinement des modèles, (ii) lié aux modifications dans l'évaluation des provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte et (iii) concernant d'éventuels litiges sur contrats mixtes.

Les **frais généraux,** nets de participation des assurés[1] sont en hausse de 128 millions d'euros ou 117 millions d'euros à taux de change constant, soit (i) 37 millions d'euros liés au transfert de propriété d'AXA Isle of Man Limited, (ii) 35 millions d'euros d'augmentation de l'amortissement des coûts différés reflétant la croissance des chargements sur primes sur les activités « Non-Profit » mentionnées ci-dessus, (iii) 26 millions d'euros du fait d'une baisse de l'affectation des frais généraux au fonds « With-Profit » suite à la diminution des affaires nouvelles sur les contrats « With-Profit » et (iv) un accroissement de 10 millions d'euros concernant le développement de la nouvelle offre prévoyance.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 131,7 % en 2003 à 112,0 % en 2004, essentiellement sous l'effet de l'augmentation de la marge technique et des chargements et autres produits, malgré un accroissement des frais généraux induits par les activités « Non-Profit ».

La **charge d'impôt** diminue de 26 millions d'euros ou de 25 millions d'euros à taux de change constant, en raison principalement des crédits d'impôt induits par le règlement de litiges fiscaux relatifs à des exercices antérieurs.

Le **résultat courant** progresse de 66 millions d'euros en 2004 (à 109 millions d'euros) ou de 64 millions d'euros à taux de change constant. Cette amélioration reflète le renforcement exceptionnel des provisions techniques en 2003 et la progression des chargements sur encours en 2004, en partie compensés par une détérioration de la marge financière en l'absence des plus-values importantes réalisées en 2003 et sous l'impact de la diminution des bonus « With-Profit » en 2004.

Le **résultat opérationnel** progresse de 134 millions d'euros en 2004 (à 108 millions d'euros) ou de 132 millions d'euros à taux de change constant.

(1) Une partie des frais généraux est située dans les fonds « With-Profit » et est donc supportée par les assurés.

Vie, épargne, retraite - Japon

VIE, EPARGNE, RETRAITE - JAPON

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*5.526*	*6.078*	*6.428*
Marge financière	158	(399)	(71)
Chargements perçus et autres produits	865	854	927
Marge technique nette	49	134	(43)
Frais généraux (nets de DAC/VBI)	(677)	(689)	(759)
Résultat d'exploitation	**396**	**(101)**	**54**
Impôts sur les résultats	(191)	(132)	(100)
Intérêts minoritaires	(6)	8	2
RESULTAT COURANT	**199**	**(224)**	**(45)**
Taux de change moyen : 1.00 € = Yen	*132,45*	*129,20*	*115,07*

Les **primes émises** reculent de 7 % à taux de change constant, à 5.526 millions d'euros. En excluant l'impact (i) des transferts de portefeuilles en retraite collective (217 millions d'euros contre 882 millions d'euros en 2003) et (ii) du programme de conversion lancé en janvier 2003 vers des produits d'assurance vie (248 millions d'euros contre 480 millions d'euros en 2003) et Santé (448 millions d'euros contre 342 millions d'euros en 2003), les primes progressent de 8 % à 4.614 millions d'euros compte tenu des évolutions suivantes :

– *Épargne/retraite* (35 % des primes émises hors programme de conversion et transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes augmentent de 25 % à 1.618 millions d'euros principalement en raison de la forte croissance des produits d'épargne-retraite individuels, qui bénéficient du développement d'accords de bancassurance conclus depuis août 2003 (536 millions d'euros de primes uniques). Cette progression a été partiellement compensée par la baisse de 9 % des primes en retraite collective (– 129 millions d'euros) et une contraction du portefeuille de rentes viagères à taux garantis élevés (– 114 millions d'euros), les efforts commerciaux ayant principalement porté sur les programmes de conversions et les ventes de produits médicaux à marges élevées.

– *Prévoyance* (44 % des primes émises hors programme de conversion et transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes diminuent de 5 % à 2.039 millions d'euros, reflétant la réduction des primes sur les produits mixtes et « vie entière » du fait de l'absence de promotion sur ces produits.

– *Santé* (21 % des primes émises hors programme de conversion et transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes augmentent de 16 % à 957 millions d'euros, en raison principalement de la poursuite des efforts commerciaux sur les produits d'assurance médicale à marges élevées, tels que les « Medical Whole Life » et les complémentaires santé.

La **marge financière** augmente de 558 millions d'euros (ou de 562 millions d'euros à taux de change constant) à + 158 millions d'euros. Cette évolution provient essentiellement de moindres dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable (523 millions d'euros en 2003 contre 85 millions d'euros en 2004, soit une réduction de 436 millions d'euros à taux de change constant), suite au redressement partiel des marchés financiers japonais au premier semestre 2004. Hors dotations aux provisions pour dépréciation, la marge financière progresse de 120 millions d'euros (126 millions d'euros à taux de change constant) sous l'effet d'une hausse des revenus financiers (+ 151 millions d'euros à 676 millions d'euros, soit + 168 millions d'euros à taux de change constant) expliquée par (i) l'augmentation des encours gérés et (ii) l'impact positif de la restructuration du portefeuille obligataire commencée en 2003. Cette progression a été en partie compensée par la baisse des plus-values réalisées (– 64 millions d'euros ou – 61 millions d'euros à taux de change constant) qui s'établissent à 151 millions d'euros (dont 155 millions d'euros sur le portefeuille obligataire). Le premier semestre 2003 avait bénéficié d'importantes plus-values réalisées sur les actions.

En outre, les intérêts crédités aux assurés reculent de 33 millions d'euros (ou de 19 millions d'euros à taux de change constant) en raison principalement de la contraction du portefeuille de contrats de retraite collective et des conversions vers des produits à moindres taux garantis.

Les **chargements perçus et autres produits** augmentent de 11 millions d'euros (ou de 33 millions d'euros à taux de change constant) à 865 millions d'euros du fait de la modification du mix produits vers des produits à plus forte marge, notamment des produits Santé, et à une meilleure rétention des polices Vie et Santé, reflétant le succès de l'initiative stratégique lancée il y a deux ans. Cette progression a été en partie compensée par la baisse des chargements perçus sur les « temporaire-santé (Medical Term) » en raison des conversions en contrats à moindres chargements dans un contexte de vive concurrence sur ce marché.

La **marge technique nette** recule de 84 millions d'euros (ou de 83 millions d'euros à taux de change constant) à 49 millions d'euros. La marge sur mortalité baisse de 43 millions d'euros à – 2 millions d'euros sous l'effet d'un renforcement des provisions techniques destiné à tenir compte de l'évolution de la mortalité sur les produits à long terme (portefeuille de rente). Cette diminution a été en partie compensée par la hausse de la marge de mortalité en Vie comme en Santé. Les marges sur rachats diminuent de 40 millions d'euros, passant à 51 millions d'euros, en raison d'une baisse des conversions et des rachats, partiellement compensée par l'absence de renforcement des provisions techniques appliquée en 2003 sur les produits d'assurance temporaire santé.

Les **frais généraux,** avant amortissement des coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille, baissent de 35 millions d'euros (soit – 16 millions d'euros à taux de change constant), pour atteindre 762 millions d'euros. Cette évolution s'explique par l'amortissement total en 2003 de certains systèmes informatiques (19 millions d'euros), par une diminution des charges non salariales (6 millions d'euros) notamment en raison d'une contraction des frais de consulting et de la réduction des frais de personnel induite par la baisse des effectifs (2 millions d'euros). Ces baisses ont été en partie compensées par une augmentation des commissions (– 12 millions d'euros). Les **frais généraux nets** de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille, diminuent de 12 millions d'euros (mais progressent de 5 millions d'euros à taux de change constant) à 677 millions d'euros, du fait de l'augmentation de l'amortissement de la valeur de portefeuille, en raison de meilleurs résultats financiers, et de l'amortissement des coûts d'acquisition différés dont l'encours a progressé. Cette évolution a été partiellement compensée par la baisse des frais généraux décrite ci-dessus et par une augmentation de la capitalisation des coûts d'acquisition différés reflétant la croissance des bonus et des primes versés aux équipes commerciales.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 13,3 points à 75,7 %, du fait principalement de la hausse des revenus financiers nets.

La **charge d'impôt** augmente de 60 millions d'euros (ou de 65 millions d'euros à taux de change constant) pour s'établir à 191 millions d'euros. Hors impact non récurrent d'un renforcement de la provision pour dépréciation de l'impôt différé actif lié aux déficits fiscaux reportables (provision constatée en 2003 pour 149 millions d'euros), la charge d'impôt augmente de 213 millions d'euros en raison de la forte progression du résultat d'exploitation en 2004.

Le **résultat courant** progresse de 423 millions d'euros (ou 428 millions d'euros à taux de change constant) à 199 millions d'euros, en raison de la hausse des revenus financiers nets de charges et la réduction significative des dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur titres et sur l'impôt différé actif.

Le **résultat opérationnel** progresse de 111 millions d'euros (ou 116 millions d'euros à taux de change constant), à 163 millions d'euros, reflétant essentiellement (i) l'amélioration des revenus financiers, (ii) la contraction des frais généraux et (iii) l'amélioration du mix produits.

Vie, épargne, retraite - Allemagne

VIE, EPARGNE, RETRAITE - ALLEMAGNE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*3.499*	*3.428*	*3.141*
Marge financière [(a)]	14	(37)	36
Chargements perçus et autres produits [(a)]	51	39	27
Marge technique nette [(a)]	1	10	10
Frais généraux (nets de DAC/VBI) [(a)]	(54)	(39)	(35)
Résultat d'exploitation de l'activité Santé	33	18	23
Résultat d'exploitation	**45**	**(8)**	**61**
Impôts sur les résultats	(86)	(20)	(62)
Intérêts minoritaires	4	3	0
RESULTAT COURANT	**(38)**	**(26)**	**(0)**

(a) Excluant l'activité Santé.

Les **primes émises** progressent de 2 % (+ 71 millions d'euros) à 3.499 millions d'euros, tirées principalement par l'Epargne/retraite et la Santé.

– *Epargne/retraite* (20 % des primes émises) : les primes augmentent de 6 % à 704 millions d'euros, en raison notamment de la croissance des primes en unités de compte, qui doublent presque par rapport à 2003, générées pour la plupart par les « Pensionskasse » (fonds de retraite collectifs). La part des primes en unités de compte progresse significativement à 15 % (8 % pour la même période en 2003). Les primes sur produits d'épargne adossés au fonds général diminuent légèrement, de 2 % à 600 millions d'euros, en raison d'une baisse des primes uniques, en partie compensée par la forte croissance des affaires nouvelles en primes périodiques sur les produits traditionnels de rentes de la « Pensionskasse ».
– *Prévoyance* (48 % des primes émises) : les primes sont stables, à 1.697 millions d'euros.
– *Santé* (26 % des primes émises) : les primes émises progressent de 14 % à 894 millions d'euros en 2004. Cette augmentation résulte (i) du fort volume des affaires nouvelles en 2003 qui a entraîné des montants importants de primes périodiques en 2004, (ii) du succès des ajustements tarifaires de début d'année ainsi que (iii) d'une nouvelle hausse réglementaire des primes (croissance estimée du marché : 6,4 %).
– Les autres primes émises (6 % des primes émises, principalement des organismes de santé et des affaires en consortium) représentent 204 millions d'euros et sont en baisse de 25 % en raison de la réduction en début d'exercice de la part souscrite en co-assurance sur les organismes de santé.

En raison du haut niveau des taux réglementaires servis aux assurés, l'analyse des marges est présentée ci-après nette de participation aux assurés.

La **marge financière** augmente de 51 millions d'euros à 14 millions d'euros. Les revenus financiers nets augmentent de 64 millions d'euros, dont 38 millions d'euros dus à l'impact d'éléments fiscaux exceptionnels sur les prestations servies aux assurés et 26 millions d'euros provenant de la baisse des taux crédités aux assurés. Les plus-values et moins-values nettes réalisées baissent de 13 millions d'euros, essentiellement en raison des moins-values réalisées sur actions dans le cadre de la restructuration du portefeuille visant à réduire l'exposition aux actions de l'actif général.

Les **chargements perçus et autres produits** (51 millions d'euros) augmentent de 12 millions d'euros, essentiellement grâce à une forte croissance des affaires nouvelles en retraite collective (« Pensionskasse »).

La **marge technique nette** recule de 9 millions d'euros à 1 million d'euros, en raison du renforcement des provisions pour risques de longévité dans les portefeuilles de contrats de rentes viagères suite à la publication de nouvelles tables de mortalité.

Les **frais généraux** (– 54 millions d'euros) augmentent de 15 millions d'euros sous l'effet des coûts induits par la forte croissance des affaires nouvelles dans la « Pensionskasse ».

Le **ratio d'exploitation opérationnel** se détériore, passant de 113,3 % à 124,9 %, reflétant l'impact de la hausse des commissions et de la contraction de la marge technique.

Le **résultat d'exploitation de l'activité santé** progresse de 15 millions d'euros pour s'établir à 33 millions d'euros, à la faveur de l'amélioration de la marge financière et de la marge technique nette, ainsi que de la hausse des chargements perçus et autres produits.

L'augmentation de 67 millions d'euros de la **charge d'impôt** à 86 millions d'euros s'explique en grande partie par (i) des éléments fiscaux exceptionnels (– 44 millions d'euros) et (ii) la progression du résultat avant impôt statutaire.

Le **résultat courant** (– 38 millions d'euros) baisse de 12 millions d'euros, l'impact des éléments fiscaux exceptionnels et l'accroissement des frais généraux ayant été en partie compensés par la progression de la marge financière et des chargements perçus et autres produits.

Le **résultat opérationnel** baisse de 10 millions d'euros à 9 millions d'euros.

Vie, épargne, retraite - Belgique

VIE, EPARGNE, RETRAITE - BELGIQUE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*2.203*	*2.050*	*1.629*
Marge financière	120	2	61
Chargements perçus et autres produits	136	130	128
Marge technique nette	41	50	38
Frais généraux (nets de DAC/VBI)	(183)	(185)	(195)
Résultat d'exploitation	**114**	**(4)**	**32**
Impôts sur les résultats	(10)	(51)	(24)
Intérêts minoritaires	(0)	0	(0)
RESULTAT COURANT	**104**	**(55)**	**8**

Le 23 janvier 2004, AXA Belgium a racheté les intérêts minoritaires d'Assurances de La Poste Vie. Cette société fait donc l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés d'AXA depuis janvier 2004 (elle était auparavant consolidée par mise en équivalence à 50 %). L'opération n'a pas eu de manière générale d'impact notable, sauf sur le chiffre d'affaires pour lequel les commentaires ci-dessous sont communiqués sur une base retraitée à données comparables.

Les **primes émises** augmentent de 7 % (et de 3 % à base comparable), à 2.203 millions d'euros.

– *Vie, épargne, retraite individuelle* (83 % des primes émises). Les primes s'inscrivent en hausse de 7 % à 1.821 millions d'euros. Hors impact non récurrent d'une prime de 103 millions d'euros en 2003, les primes Vie, épargne, retraite individuelle augmentent de 14 %. La croissance du principal produit à taux garanti, *Crest* (+ 25 %, à 1.108 millions d'euros) et des contrats en unités de compte (+ 37 %, à 273 millions d'euros) a été compensée par le recul du produit d'épargne à court terme Opti-Deposit (– 73 %) et des contrats Vie (– 3 %).

– *Vie, épargne, retraite collective* (17 % des primes émises). Les primes diminuent de 11 % à 381 millions d'euros. La hausse satisfaisante des primes périodiques (+ 2 %) n'a pas suffi à compenser la détérioration de 49 % des primes uniques.

La **marge financière** augmente de 118 millions d'euros, pour s'établir à 120 millions d'euros, essentiellement en raison de la diminution des dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions (41 millions d'euros en 2004 contre 171 millions d'euros en 2003). Retraitée de ces dotations (+ 130 millions d'euros par rapport à 2003), la marge financière baisse de 12 millions d'euros, à 161 millions d'euros, principalement sous l'effet d'une hausse des intérêts crédités, en partie compensée par une augmentation des revenus financiers consécutive à l'accroissement du niveau de réserves et des plus-values réalisées. Le taux moyen crédité aux assurés en 2004 augmente de 3 points de base pour atteindre 4,46 %, tandis que le taux minimum garanti moyen est en baisse de 24 points de base.

Les **chargements perçus et autres produits** (136 millions d'euros) augmentent de 6 millions d'euros (+ 4 %) essentiellement en raison de l'accroissement du chiffre d'affaires.

La **marge technique nette** recule de 9 millions d'euros, à 41 millions d'euros, reflétant principalement une diminution de la marge sur mortalité, élevée en 2003, et l'absence de participation aux bénéfices sur mortalité en 2003.

Les **frais généraux** se contractent légèrement, de 2 millions d'euros, pour s'établir à 183 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** passe de 60,2 % en 2003 à 68,9 % en 2004, en raison d'une baisse de la marge financière opérationnelle.

La **charge d'impôt** diminue de 41 millions d'euros, à 10 millions d'euros, en raison d'une base taxable moins élevée (hors plus-values et moins-values nettes sur actions) et d'un remboursement exceptionnel au titre d'exercices antérieurs.

Le **résultat courant** progresse de 158 millions d'euros, à 104 millions d'euros, essentiellement grâce à la progression des plus-values nettes induite par la non-récurrence des importantes dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable comptabilisées en 2003.

Le **résultat opérationnel** est en retrait de 9 millions d'euros, à 85 millions d'euros. Cette baisse est en grande partie imputable à la détérioration de la marge financière opérationnelle.

Vie, épargne, retraite - Europe du Sud

VIE, EPARGNE, RETRAITE - EUROPE DU SUD

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*1.364*	*1.182*	*1.527*
Marge financière	51	0	46
Chargements perçus et autres produits	96	84	80
Marge technique nette	35	44	11
Frais généraux (nets de DAC/VBI)	(113)	(106)	(101)
Résultat d'exploitation	**69**	**22**	**36**
Impôts sur les résultats	(23)	3	(4)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
RESULTAT COURANT	**45**	**24**	**32**

Les **primes émises** progressent de 15 %, à 1,364 millions d'euros, tirées par les lignes d'épargne retraite et les contrats Vie traditionnels.

– *Epargne/Retraite* (86 % des primes émises) : les primes augmentent de 17 %, pour atteindre 1,170 millions d'euros.

Les produits en unités de compte (21 % des primes émises) progressent de 35 %, à 281 millions d'euros. La forte croissance enregistrée (i) en Espagne (+ 204 % à 147 millions d'euros) grâce au développement de partenariats de bancassurance et (ii) au Portugal (+ 186 % à 16 millions d'euros) dans le sillage du redressement des marchés financiers portugais et à la faveur du succès rencontré par les campagnes de réinvestissement, a été partiellement compensée par une réorientation des clients vers des produits jugés plus sûrs comme les contrats d'épargne / retraite adossés au fonds général en Italie (– 24 % à 118 millions d'euros).

Les produits adossés au fonds général (65 % des primes émises) augmentent de 12 % à 889 millions d'euros, en raison principalement de la forte progression des affaires nouvelles en Italie (+ 50 %), notamment en primes uniques, principal vecteur de croissance du marché italien.

– *Prévoyance* (14 % des primes émises) : les primes augmentent de 7 %, pour atteindre 195 millions d'euros, grâce aux affaires nouvelles souscrites en Espagne au travers de développement des partenariats bancaires.

La **marge financière** s'accroît fortement, passant de 0 à 51 millions d'euros. Ce redressement a été principalement alimenté par la baisse des dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions (reprise de provisions de 1 million d'euros en 2004 contre des dotations de 43 millions d'euros en 2003). Retraitée des plus-values nettes, la marge financière augmente de 7 millions d'euros à 45 millions d'euros, reflétant essentiellement l'augmentation des encours gérés.

Les **chargements perçus et autres produits** progressent de 12 millions d'euros, à 96 millions d'euros, bénéficiant notamment du développement des produits vie traditionnels commercialisés par l'intermédiaire des banques en Espagne, ainsi que de la croissance des produits d'épargne traditionnels en Italie.

La **marge technique nette** baisse de 9 millions d'euros, à 35 millions d'euros, en raison (i) de la réduction de 9 millions d'euros de la marge sur rachats, l'année 2003 ayant été marquée par un niveau élevé des rachats de produits à fortes pénalités de rachat, en Italie principalement, et (ii) d'une moindre reprise de provisions techniques en Italie sur un produit en unités de compte à capital garanti d'ancienne génération (– 4 millions d'euros). Cette baisse est en partie compensée par la hausse de la marge de mortalité (+ 3 millions d'euros), qui bénéficie en 2004 d'une évolution favorable de la sinistralité.

Les **frais généraux, nets de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille,** augmentent de 7 millions d'euros, à 113 millions d'euros. Cette progression résulte de la hausse des commissions, nettes de l'amortissement des coûts d'acquisition différés, en ligne avec l'augmentation des chargements perçus (9 millions d'euros) notamment dans le cadre de la bancassurance en Espagne. Cette hausse est en partie compensée par la baisse de 1 million d'euros des frais généraux hors commissions reflétant les efforts de réduction des coûts.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** se dégrade de 3,8 points à 70,2 %, sous l'effet combiné de l'augmentation des commissions et de la diminution de la marge technique nette.

La **charge d'impôt** augmente de 26 millions d'euros, reflétant essentiellement la progression du résultat avant impôt en 2004 (+ 47 millions d'euros qui se traduisent par une charge d'impôt supplémentaire de 17 millions d'euros) et la non-récurrence du crédit d'impôt de 9 millions d'euros enregistré en 2003 en Espagne.

La diminution des dotations aux provisions pour dépréciation durable et la progression des chargements perçus et autres produits expliquent la forte amélioration du résultat courant (+ 21 millions d'euros), qui ressort ainsi à 45 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** baisse de 7 millions d'euros, à 41 millions d'euros, principalement du fait de la non-récurrence du crédit d'impôt enregistré en 2003 en Espagne. Retraité de cet impact, le résultat opérationnel augmente de 2 millions d'euros, du fait de la progression des chargements perçus et autres produits.

Vie, épargne, retraite - Autres pays

Les tableaux suivants présentent les résultats des autres pays dans lesquels AXA exerce une activité d'assurance Vie, épargne, retraite. Ces pays sont l'Australie/Nouvelle-Zélande, Hong Kong, les Pays-Bas, Singapour, la Suisse, le Canada, le Maroc, le Luxembourg et la Turquie, pour les années spécifiées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Australie / Nouvelle-Zélande	1.499	1.702	2.029
Hong Kong	751	791	936
Pays-Bas	802	768	918
Autres pays	340	359	490
Singapour	*103*	*111*	*119*
Suisse	*92*	*88*	*81*
Canada	*62*	*56*	*58*
Maroc	*56*	*83*	*81*
Luxembourg	*27*	*22*	*29*
TOTAL	**3.391**	**3.620**	**4.373**
Eliminations internes	(2)	(5)	(12)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**3.389**	**3.615**	**4.362**

RESULTAT COURANT & RESULTAT NET PART DU GROUPE (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Australie / Nouvelle-Zélande	50	39	59
Hong Kong	74	99	33
Pays-Bas	71	30	(6)
Autres pays	14	12	(14)
Singapour	*2*	*(0)*	*(3)*
Suisse	*2*	*0*	*(21)*
Canada	*3*	*3*	*4*
Maroc	*2*	*5*	*1*
Luxembourg	*3*	*1*	*1*
Turquie	*2*	*3*	*0*
RESULTAT COURANT	**209**	**179**	**72**
Impact des opérations exceptionnelles	3	12	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(26)	(25)	(28)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**187**	**166**	**44**

Australie/Nouvelle-Zélande[1]

Le **chiffre d'affaires** total s'élève à 1.499 millions d'euros, en baisse de 14 % à taux de change constant par rapport à 2003.

Les *primes émises* diminuent de 17 %, à 1.341 millions d'euros. Cette baisse reflète (i) l'évolution du mix produit sur le marché australien en faveur des OPCVM qui progressent rapidement, (ii) la réduction programmée de l'activité épargne retraite, liée à la mise en œuvre de hausses tarifaires tactiques au second semestre 2003 dans le but de maximiser la profitabilité. Ces effets sont partiellement compensés par une progression de 5 % des produits de prévoyance.

Les *commissions et chargements perçus,* principal axe stratégique de développement sur le marché australien, progressent de 17 %, à 155 millions d'euros, grâce à la croissance des fonds sous gestion et à l'augmentation des ventes au travers de contrats multi supports (« wrap accounts ») et d'OPCVM commercialisés auprès des particuliers.

La *collecte nette issue de la vente d'OPCVM auprès de la clientèle de particuliers* s'établit à 773 millions d'euros, en baisse de 16 % par rapport à 2003. Si les lignes de produits « Generations » ont connu un vif succès en 2004, l'exercice 2003 avait été dopé par une collecte importante de 129 millions d'euros au mois de décembre. Les chiffres de 2004 reflètent également l'impact d'un transfert de 65 millions d'euros à Alliance Capital dans le cadre d'un mandat de gestion.

Le **résultat courant** augmente de 10 millions d'euros à taux de change constant, à 50 millions d'euros, reflétant la croissance du **résultat opérationnel,** qui s'établit à 52 millions d'euros. Sur la base d'une détention à 100 %, cette hausse de 19 millions d'euros, à taux de change constant, s'explique par les éléments suivants :

– La **marge financière**[2], 1 million d'euros, baisse de 7 millions d'euros à taux de change constant en raison de l'augmentation de la charge d'intérêts sur emprunts. Retraitée de cet élément, la marge financière reste stable par rapport à 2003.
– Les **chargements perçus et autres produits** augmentent de 44 millions d'euros à taux de change constant, à 488 millions d'euros, reflétant l'accroissement de 22 millions d'euros des commissions perçues sur les OPCVM et sur l'activité de conseil (comme mentionné plus haut). Cette progression bénéficie également du développement du portefeuille Assurance Vie et d'un fort volume de ventes de rentes à terme fixe en septembre.
– La **marge technique nette** progresse de 13 millions d'euros à taux de change constant, à 31 millions d'euros, reflétant principalement l'amélioration des risques souscrits en retraite collective et la bonne performance continue de la branche incapacité-invalidité du fait de l'évolution favorable de la sinistralité.
– Les **frais généraux** sont en hausse de 19 millions d'euros à taux de change constant, à 437 millions d'euros du fait d'une augmentation de l'amortissement de la valeur du portefeuille de rentes consécutif à l'amélioration des marges, ainsi que

(1) Le Groupe AXA Asia Pacific Holdings est détenu à 51,6 % par AXA.
(2) La marge financière comprend la contribution des filiales mises en équivalence détenues par le fonds des assurés.

de la hausse des commissions, en ligne avec la croissance des activités de vente d'OPCVM et de conseil.
– Le **produit d'impôt** diminue de 11 millions d'euros à taux de change constant, à 18 millions d'euros. Ce repli reflète principalement l'augmentation du résultat avant impôt et l'importance des crédits d'impôt enregistrés en 2003.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 88,6 % en 2003 à 80,9 % en 2004, grâce à la hausse des commissions perçues et à l'amélioration de la marge technique nette.

Hong Kong[1]

Les **primes émises** s'élèvent à 751 millions d'euros, en hausse de 5 % à taux de change constant, l'APE progressant de 14 %. Cette évolution s'explique par (i) les gains de productivité réalisés par les agents et par les conseillers en gestion de patrimoine (ii) le succès d'un produit mixte adossé au fond général qui bénéficie d'une demande soutenue dans l'environnement de marché actuel, (iii) la hausse des primes des activités prévoyance et assurance collective générée par la vente directe et le courtage, suite à la diversification des circuits de distribution et (iv) l'augmentation des primes sur l'encours existant du fait de l'amélioration continue du taux de rétention.

Le **résultat courant** baisse de 17 millions d'euros à taux de change constant, à 74 millions d'euros, reflétant la baisse de 20 millions d'euros du **résultat opérationnel,** partiellement compensée par une progression de 3 millions d'euros des plus-values réalisées revenant aux actionnaires.

Le **résultat opérationnel** diminue de 20 millions d'euros à taux de change constant, à 60 millions d'euros. Cette baisse s'explique essentiellement (i) par une détérioration de 19 millions d'euros de la **marge technique** en raison d'un renforcement des provisions de 15 millions d'euros suite à l'affinement des modèles et à la baisse de la marge sur rachats liée à l'amélioration du taux de rétention et (ii) par une hausse de 4 millions d'euros des **frais généraux** due principalement à l'augmentation des commissions consécutive à l'accroissement des ventes. Ces impacts sont compensés par l'augmentation de 10 millions d'euros des **chargements perçus et autres produits,** grâce à l'amélioration du taux de rétention et à l'accroissement du portefeuille induit par les affaires nouvelles.
En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** passe de 46,1 % à 54,9 %.

Pays-Bas

Les **primes émises** augmentent de 4 % par rapport à 2003, à 802 millions d'euros, soit une progression de 6 % à base comparable[2].
– L'*Assurance Vie* (67 % du total des primes émises) progresse de 11 %, à 540 millions d'euros, essentiellement grâce aux affaires nouvelles sur l'activité des rentes immédiates à prime unique, l'APE progressant de 30 % par rapport à 2003.
– Les branches *Santé et Invalidité* (33 % du total des primes émises) reculent de 8 % (ou de 5 % à données comparables) à 262 millions d'euros. Cette diminution est principalement imputable à la dénonciation de contrats collectifs Santé et Incapacité en réaction à des hausses tarifaires.

En Assurance Vie, le **résultat courant** croît de 34 millions d'euros par rapport à 2003, à 49 millions d'euros. La **marge financière** augmente de 34 millions d'euros, du fait essentiellement de plus-values de cessions immobilières (33 millions d'euros). Les **chargements perçus et autres produits** s'inscrivent en hausse de 4 millions d'euros, reflétant la hausse des affaires nouvelles. La **marge technique nette** est en hausse de 1 million d'euros alimentée principalement par la progression de la marge sur mortalité et de la marge de réassurance partiellement compensée par la baisse de la marge sur rachats. Les **frais généraux** diminuent de 15 millions d'euros en grande partie sous l'effet de la réduction des frais d'administration et de gestion et d'une diminution des amortissements de valeur du portefeuille et des coûts d'acquisition différés (après l'amortissement exceptionnel de 2003). La **charge d'impôt** augmente de 20 millions d'euros, reflétant l'accroissement du résultat avant impôt.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 6,0 points pour atteindre 63,5 %.

En Santé, le **résultat courant** progresse de 7 millions d'euros, à 22 millions d'euros, essentiellement en raison de boni sur exercices antérieurs et d'une amélioration du résultat courant des branches Santé et Invalidité.

Le **résultat opérationnel** des activités Vie et Santé s'améliore de 21 millions d'euros, à 56 millions d'euros.

(1) Le Groupe AXA Asia Pacific Holdings est détenu à 51,6 % par AXA.
(2) Le portefeuille Santé a été cédé le 1er décembre 2004.

Dommages

Les tableaux ci-dessous analysent les primes et le résultat net part du Groupe de l'activité d'assurance Dommages d'AXA pour les périodes indiquées.

DOMMAGES [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002	
			Retraité [b]	Publié
Primes émises	17.903	17.093	17.077	15.969
Produits des autres activités	42	35	38	12
Chiffre d'affaires	**17.945**	**17.128**	**17.115**	**15.981**
Variation des primes non acquises	(250)	(231)	(315)	(307)
Produits financiers nets de charges	1.304	1.018	1.218	1.230
Produits bruts d'exploitation	**19.000**	**17.915**	**18.018**	**16.904**
Charges des prestations d'assurance	(12.083)	(12.052)	(12.876)	(12.038)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(665)	(495)	(231)	(229)
Frais d'acquisition des contrats	(3.085)	(2.727)	(2.822)	(2.754)
Frais d'administration	(1.746)	(1.865)	(1.785)	(1.658)
Résultat d'exploitation	**1.421**	**777**	**305**	**224**
Impôts sur les résultats	(403)	(273)	(175)	(153)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	30	24	19	19
Intérêts minoritaires	(14)	(9)	3	3
RESULTAT COURANT	**1.035**	**519**	**152**	**93**
Impact des opérations exceptionnelles	12	43	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(140)	(114)	(118)	(111)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**907**	**448**	**33**	**(19)**

(a) Brut des éliminations internes

(b) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment «Vie, épargne, retraite» au segment «Dommages». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité «Santé».

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [b]	Publié	Retraité [b] [c]	Publié
France	4.932	4.640	4.640	4.383	4.383
Royaume-Uni & Irlande	4.493	4.238	3.676	4.438	2.749
Allemagne	2.815	2.852	2.852	2.867	2.867
Europe du Sud	2.901	2.577	–	2.418	–
Belgique	1.443	1.413	1.413	1.401	1.401
Autres pays	1.361	1.408	4.547	1.609	4.581
TOTAL	**17.945**	**17.128**	**17.128**	**17.115**	**15.981**
Eliminations internes	(93)	(30)	(30)	(33)	(33)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**17.852**	**17.098**	**17.098**	**17.082**	**15.948**

(a) Y compris les produits des autres activités.

(b) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans «Autres pays») sont présentés de manière agrégée sur la ligne «Europe du Sud» et (ii) le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande (anciennement inclus dans «Autres Pays»).

(c) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment «Vie, épargne, retraite» au segment «Dommages». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité «Santé».

RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET PART DU GROUPE (en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [a]	Publié	Retraité [a] [b]	Publié
France	304	266	266	237	237
Royaume-Uni & Irlande	274	127	9	(78)	(196)
Allemagne	71	(183)	(183)	(28)	(28)
Europe du Sud	145	123	–	71	–
Belgique	142	118	118	(29)	(29)
Autres pays	98	68	309	(21)	109
RESULTAT COURANT	**1.035**	**519**	**519**	**152**	**93**
Impact des opérations exceptionnelles	12	43	43	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(140)	(114)	(114)	(118)	(111)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**907**	**448**	**448**	**33**	**(19)**

(a) Depuis le 1er janvier 2004, l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans «Autres pays») sont présentés de manière agrégée sur la ligne «Europe du Sud» et (ii) le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande (anciennement inclus dans «Autres Pays»).

(b) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment «Vie, épargne, retraite» au segment «Dommages». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour exclure cette activité «Santé».

Dommages - France

DOMMAGES - FRANCE (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*4.932*	*4.640*	*4.383*
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74,4 %	78,4 %	78,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	75,7 %	78,0 %	78,8 %
Résultat technique net	**1.181**	**1.011**	**913**
Taux de chargement	23,6 %	23,5 %	24,1 %
Produits financiers nets de charges	432	433	473
Résultat d'exploitation	**465**	**363**	**349**
Impôts sur les résultats	(161)	(96)	(113)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
RESULTAT COURANT	**304**	**266**	**237**

Les **primes émises** progressent de 6 % à 4.932 millions d'euros, sous les effets conjugués d'un apport net important en assurance de particuliers et des hausses tarifaires pratiquées sur la plupart des lignes de produits.

– *Particuliers* (63 % du total des primes émises) : les primes sont en hausse de 4 % grâce à de forts apports nets positifs (154.000 contrats en assurance automobile et 83.000 en assurance habitation), grâce à l'introduction réussie d'une offre de produits segmentée et à la hausse modérée des tarifs.
– *Entreprises* (37 % du total des primes émises) : la croissance de 9 % des primes résulte de hausses tarifaires sélectives sur les principales lignes de produits.

Le **résultat technique net** enregistre une croissance sensible, en amélioration de 170 millions d'euros, soit + 17 %, à 1.181 millions d'euros :
– Le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 4,0 points à 74,4 %. Cette évolution s'explique principalement par (i) la poursuite de la tendance positive observée sur la fréquence dans la branche automobile de particuliers (baisse de 1,6 point à 75,3 %), qui a entraîné une amélioration de 2,6 points du ratio de sinistralité des lignes de

particuliers, à 73,5 %, et (ii) la diminution de 6,6 points du ratio de sinistralité de l'activité entreprises à 75,8 %, grâce à l'effet conjugué d'une sinistralité modérée en 2004 et de la moindre survenance de sinistres majeurs, notamment en dommages aux biens.

– Le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 2,3 points à 75,7 %, en raison d'un impact plus important des liquidations de sinistres sur exercices antérieurs (83 millions d'euros à – 66 millions d'euros) tant sur les lignes entreprises (– 48 millions d'euros à – 15 millions d'euros) que sur les lignes de particuliers (– 35 millions d'euros à – 50 millions d'euros), essentiellement en raison d'une évolution défavorable de la sinistralité dans la branche construction et de l'ajustement des réserves pour événements naturels, notamment la sécheresse de 2003.

Le **taux de chargement** s'améliore de 0,1 point, à 23,6 %. Grâce à l'amélioration du ratio de sinistralité tous exercices (2,3 points, à 75,7 %) et à la stabilité du taux de chargement, le **ratio combiné** baisse de 2,2 points, à 99,3 %.

Les **produits financiers nets de charges** diminuent de 1 million d'euros, à 432 millions d'euros. Les **revenus financiers nets** augmentent de 52 millions d'euros, à 447 millions d'euros, tirés principalement par la progression des revenus obligataires (+ 13 millions d'euros) et actions (+ 17 millions d'euros) du fait de l'accroissement des dividendes unitaires. Les **plus-values nettes** reculent de 53 millions d'euros, à – 15 millions d'euros, reflétant la baisse des dotations pour dépréciations durables (129 millions d'euros à – 10 millions d'euros) compensée par une réduction des plus-values (– 186 millions d'euros à – 6 millions d'euros) due à la non-récurrence de la plus-value de 137 millions d'euros réalisée en 2003 sur les titres Crédit Lyonnais, tandis que la restructuration de certains OPCVM a entraîné une perte de 38 millions d'euros en 2004.

La **charge d'impôt** augmente de 65 millions d'euros, pour atteindre 161 millions d'euros, sous l'effet conjugué de l'accroissement du résultat d'exploitation et de la hausse du taux moyen d'imposition (de 7,8 points à 34,5 %), du fait de la moindre proportion de plus-values réalisées imposées à taux réduit.

Le **résultat courant** progresse de 38 millions d'euros pour s'établir à 304 millions d'euros, reflétant l'amélioration de 2,2 points du ratio combiné, en partie compensée par l'accroissement de la charge d'impôt.

Le **résultat opérationnel** croît de 92 millions d'euros, à 308 millions d'euros, à la faveur de l'amélioration du ratio combiné et de l'accroissement des revenus financiers.

Dommages - Royaume-Uni et Irlande

DOMMAGES - ROYAUME-UNI ET IRLANDE (en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [a]	Publié	Retraité [a] [c]	Publié
Chiffre d'affaires	*4.493*	*4.238*	*3.676*	*4.438*	*2.749*
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	68,4 %	69,0 %	67,9 %	71,6 %	72,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	67,1 %	71,8 %	72,0 %	77,6 %	78,7 %
Résultat technique net [b]	**1.470**	**1.181**	**1.013**	**963**	**561**
Taux de chargement	31,1 %	28,8 %	31,0 %	28,8 %	36,5 %
Produits financiers nets de charges	261	142	92	148	82
Résultat d'exploitation	**342**	**120**	**(15)**	**(154)**	**(308)**
Impôts sur les résultats	(68)	7	24	76	112
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)	0	0
RESULTAT COURANT	**274**	**127**	**9**	**(78)**	**-196**
Taux de change moyen : 1.00 € = £	*0,68*	*0,69*	*0,69*	*0,63*	*0,63*

(a) Depuis le 1er janvier 2004, le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande (anciennement inclus dans « Autres Pays ») et les taux de change moyen présentés ne s'appliquent qu'au Royaume-Uni.

(b) Les résultats techniques nets sont présentés incluant les produits des autres activités.

(c) Depuis 2003, l'activité Santé au Royaume-Uni a été transférée du segment « Vie, épargne, retraite » au segment « Dommages ». En conséquence, l'exercice 2002 a été retraité pour inclure cette activité « Santé ».

Les **primes émises** progressent de 6 % (4 % à données comparables), pour atteindre 4.493 millions d'euros.

– *Particuliers* (37 % des primes émises) : les primes augmentent de 2 %, attestant du succès du repositionnement vers les branches non automobiles au Royaume-Uni et en Irlande (21 %), grâce principalement à la hausse des affaires nouvelles dans les branches habitation, voyages et assurance emprunteur. Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile au Royaume-Uni et en Irlande recule de 18 % (– 26 % pour le seul Royaume-Uni). Cette baisse traduit notamment la réduction programmée des activités de vente directe au Royaume-Uni préalablement à leur cession à RAC en octobre 2004. L'automobile, qui générait 48 % des primes de particuliers en 2003, n'en représente plus que 38 % (23 % pour le seul Royaume-Uni). En Irlande, les primes moyennes reculent sous l'effet des baisses tarifaires du second semestre 2003 et de 2004, reflétant l'amélioration de la sinistralité et une sélection plus rigoureuse des risques.

– *Entreprises* (38 % des primes émises) : les primes sont en hausse de 5 % reflétant le succès de la campagne commerciale du premier trimestre, l'amélioration du taux de rétention et les hausses tarifaires. Dans un environnement pourtant concurrentiel, les branches Dommages aux biens, Responsabilité civile et Automobile progressent respectivement de 7 %, 6 % et 1 %.

– *Santé* (25 % du total des primes émises) : les primes progressent de 5 % à données comparables, essentiellement à la faveur du lancement de produits à primes réduites et d'accords de partenariat dans les lignes de particuliers. Les lignes entreprises bénéficient du développement continu des Grands comptes et de la progression des primes moyennes sur l'activité PME.

Le **résultat technique net** augmente de 289 millions d'euros (265 millions d'euros à taux de change constant), à 1.470 millions d'euros.

– Le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 0,6 point à 68,4 %, principalement du fait des lignes de particuliers, grâce à une diminution des volumes dans l'automobile et à une amélioration de la sinistralité dans les voyages et l'assurance emprunteur, compensant la détérioration des ratios dans les branches de dommages aux biens.

– Le *ratio de sinistralité tous exercices* affiche une amélioration de 4,7 points à 67,1 % en raison d'une amélioration du ratio de sinistralité sur exercice courant et d'une forte amélioration du résultat sur exercices antérieurs, malgré le renforcement des provisions relatives à l'amiante.

Le **taux de chargement** augmente de 2,3 points, à 31,1 %, du fait d'une hausse des commissions de 2,3 points reflétant

l'évolution du mix produits en faveur de produits à taux de commissionnement plus élevé, tandis que les frais d'administration et de gestion restent stables à données comparables.

Ces différentes évolutions ont entraîné une amélioration de 2,4 points du **ratio combiné,** à 98,2 %.

Les **produits financiers nets de charges** augmentent de 119 millions d'euros (114 millions d'euros à taux de change constant), pour atteindre 261 millions d'euros en 2004. Cette progression s'explique par une nette réduction de la dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions en 2004 et par la stratégie de vente d'actions qui avait induit en 2003 des moins-values réalisées, ainsi que par la hausse des revenus financiers liée à l'augmentation des réserves techniques.

La **charge d'impôt** augmente de 75 millions d'euros, à taux de change courant et constant, reflétant principalement la croissance du résultat d'exploitation.

Le **résultat courant** progresse de 148 millions d'euros en 2004 (145 millions d'euros à taux de change constant), à 274 millions d'euros en raison de l'amélioration du ratio combiné et de la baisse des dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable.

Le **résultat opérationnel** augmente de 90 millions d'euros en 2004 (87 millions d'euros à taux de change constant) pour atteindre 278 millions d'euros, principalement tiré par l'amélioration du ratio combiné et la hausse des revenus financiers.

Dommages - Allemagne

DOMMAGES - ALLEMAGNE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*2.815*	*2.852*	*2.867*
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	75,5 %	76,0 %	86,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,5 %	69,5 %	77,0 %
Résultat technique net	**862**	**877**	**665**
Taux de chargement	29,3 %	31,5 %	30,3 %
Produits financiers nets de charges	100	(93)	245
Résultat d'exploitation	**133**	**(121)**	**35**
Impôts sur les résultats	(59)	(82)	(70)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	3	3	5
Intérêts minoritaires	(6)	16	3
RESULTAT COURANT	**71**	**(183)**	**(28)**

Les **primes émises** diminuent de 1 % à 2.815 millions d'euros, en raison principalement de la baisse des activités internationales et de participation à des pools, partiellement compensée par la croissance des lignes automobile et dommages aux biens industriels.

– *Particuliers* (63 % des primes émises) : les primes augmentent de 1 % à 1.774 millions d'euros en raison de la hausse des affaires nouvelles de la branche automobile (principalement sur le produit « Die Alternative »), partiellement compensée par la baisse observée sur la plupart des autres branches compte tenu d'un environnement commercial plus compétitif.
– *Entreprises* (28 % des primes émises) : les primes s'inscrivent en hausse de 1 % à 787 millions d'euros, reflétant la signature d'affaires nouvelles en Dommages aux biens, tandis que les autres lignes reculent.
– *Autres* (9 % des primes émises) : les primes reculent de 19 % à 253 millions d'euros à la suite de la réduction du portefeuille d'acceptations et des activités internationales, partiellement mises en « run-off ».

Le **résultat technique net** baisse de 16 millions d'euros, à 862 millions d'euros, du fait de moindres primes acquises.

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'améliore de 0,5 point, à 75,5 %, tiré par une amélioration du résultat de réassurance consécutive à la restructuration des couvertures de réassurance, partiellement compensé par une

incidence plus marquée des sinistres graves en dommages aux biens industriels.

– Le *ratio de sinistralité tous exercices* demeure stable, à 69,5 %. Le résultat net sur exercices antérieurs reste élevé en 2004, alimenté principalement par des boni sur les affaires en acceptation et les activités internationales.

Le **taux de chargement** s'améliore de 2,2 points à 29,3 %. Retraité des provisions dotées en 2003 relatives aux immeubles non occupés (50 millions d'euros) et aux préretraites (18 millions d'euros), le taux de chargement reste stable.

L'ensemble de ces éléments se traduit par une amélioration du ratio combiné net qui passe de 101 % à 98,8 %.

Les **produits financiers nets de charges** augmentent de 193 millions d'euros, à 100 millions d'euros, du fait principalement de la réduction 206 millions d'euros des moins-values nettes (– 68 millions d'euros en 2004), en raison de moindres dotations (– 105 millions d'euros) aux provisions pour dépréciation à caractère durable (75 millions d'euros en 2004 contre 180 millions d'euros en 2003) et de la non-récurrence des moins-values constatées en 2003 sur les actions et les fonds investis en actions. A 168 millions d'euros, les revenus financiers nets reculent de 13 millions d'euros du fait de la baisse des intérêts perçus.

La **charge d'impôt** diminue de 23 millions d'euros malgré la progression du résultat d'exploitation du fait des importantes moins-values et dotations aux provisions pour dépréciation durable constatées en 2003 sur les actions qui ne sont pas fiscalement déductibles, et d'une reprise de provisions pour impôt au titre d'exercices antérieurs.

Le **résultat courant** progresse de 254 millions d'euros à 71 millions d'euros, principalement en raison d'une diminution des provisions pour dépréciation à caractère durable et des moins-values constatées sur les actions.

Le **résultat opérationnel** augmente de 58 millions d'euros à 118 millions d'euros, essentiellement du fait de l'amélioration du ratio combiné et de la réduction de la charge d'impôt, en partie compensées par de moindres revenus financiers.

Dommages - Europe du Sud

DOMMAGES - EUROPE DU SUD

(en millions d'euros)

	2004	2003		2002	
		Retraité [a]	Publié [b]	Retraité [a]	Publié [b]
Primes émises	*2.901*	*2.711*	*2.577*	*2.526*	*2.418*
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,7 %	79,9 %	79,6 %	80,2 %	79,9 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	76,2 %	77,3 %	77,1 %	78,1 %	78,0 %
Résultat technique net	**655**	**587**	**563**	**535**	**516**
Taux de chargement	23,3 %	23,7 %	24,1 %	23,8 %	24,1 %
Produits financiers nets de charges	203	157	152	140	137
Résultat d'exploitation	**216**	**131**	**121**	**94**	**88**
Impôts sur les résultats	(71)	(4)	(1)	(21)	(19)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	0	–	3	–	4
Intérêts minoritaires	(0)	–	(0)	–	(2)
RESULTAT COURANT	**145**	**126**	**123**	**73**	**71**

(a) Suite au rachat des minoritaires de Direct Seguros, les comptes 2003 et 2002 « retraités » présentent les activités d'« Europe du Sud » comme si cette acquisition était déjà prise en compte.

(b) Suite au rapprochement des activités de l'Italie, de l'Espagne et du Portugal, les montants dits «publiés» n'ont pas été présentés ainsi mais étaient inclus dans les « autres pays ».

Le 23 janvier 2004, AXA Espagne a racheté les intérêts minoritaires de Hilo Direct Seguros. Cette société fait donc l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés d'AXA depuis janvier 2004 (elle était auparavant consolidée par mise en équivalence à 50 %). Les commentaires ci-après sont communiqués sur une base 2003 retraitée à données comparables.

Les **primes émises** augmentent de 7 % à 2.901 millions d'euros du fait d'une forte collecte nette des branches automobile de particuliers et habitation ainsi que de la croissance soutenue en assurance d'entreprises.

– *Particuliers* (76 % des primes émises) : les primes augmentent de 5 %, pour atteindre 2.194 millions d'euros. En assurance automobile (1.622 millions d'euros, soit 56 % des primes émises), la progression de 5 % a été tirée par une forte collecte nette (+ 159.000 polices, soit + 5 %), principalement en Espagne (+ 108.000 polices), du fait d'une réorientation de la stratégie commerciale sur ses produits, en Italie (+ 35.000 polices) et au Portugal (+ 15.000 polices). La prime moyenne croît légèrement (+ 1 %), dans un contexte de renforcement de la concurrence en Italie et en Espagne. Les autres branches (20 % des primes émises) progressent de 6 % à 572 millions d'euros, du fait notamment de la croissance du portefeuille habitation (+ 30.000 polices, soit + 3 %).
– *Entreprises* (24 % des primes émises) : les primes augmentent de 13 %, pour atteindre 707 millions d'euros. En assurance automobile (6 % des primes émises, soit 182 millions d'euros), la progression de 22 % est attribuable à d'importants renouvellements de contrats d'assurance de flottes automobiles en expansion. La croissance de 10 % des autres branches (525 millions d'euros, soit 18 % des primes émises) est principalement alimentée par la branche responsabilité civile d'entreprises en Italie et en Espagne.

À 655 millions d'euros, le **résultat technique net** s'inscrit en hausse de 69 millions d'euros sous les effets conjugués d'une amélioration de 1,1 point du ratio de sinistralité s'établissant à 76,2 % (+ 30 millions d'euros) et d'une augmentation du volume de primes (+ 40 millions d'euros).

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'améliore de 1,2 point et ressort à 78,7 % du fait d'une moindre fréquence de la sinistralité dans la branche automobile, en particulier en Italie, qui bénéficie de l'introduction du permis à point.
– Le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 1,1 point à 76,2 % au total, bénéficiant d'une amélioration de 0,6 point sur les lignes de particuliers (à 74,1 %) et de 5,6 points sur les lignes d'entreprises (à 82,4 %).

Le **taux de chargement** s'améliore également de 0,4 point à 23,3 %, l'impact favorable de la poursuite des efforts de réduction des coûts dans un contexte de croissance des volumes d'activités étant partiellement compensé par l'augmentation des coûts non-récurrents liés aux programmes de réduction des effectifs (25 millions d'euros en 2004 contre 12 millions d'euros en 2003).

Par conséquent, le **ratio combiné** net s'améliore de 1,4 point à données comparables et s'établit à 99,5 %.

Les **produits financiers nets de charges** augmentent de 46 millions d'euros à 203 millions d'euros à données comparables reflétant (i) la progression des revenus financiers (+ 24 millions d'euros) du fait principalement de la hausse des actifs gérés et (ii) l'accroissement des plus-values nettes (+ 22 millions d'euros). Cet accroissement résulte de moindres dotations (– 6 millions d'euros) des provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions, ramenées à 9 millions d'euros et de la hausse des plus-values réalisées (+ 16 millions d'euros) ; 2003 avait bénéficié des plus-values réalisées sur les titres Crédit Lyonnais (35 millions d'euros), les comptes 2004 incluent 49 millions d'euros de plus-values immobilières.

La **charge d'impôt** augmente de 66 millions d'euros pour atteindre 71 millions d'euros : en 2003, les crédits d'impôt incluaient en particulier (i) 39 millions d'euros de profits fiscaux non-récurrents en Italie comprenant la reprise de la provision résiduelle sur pertes fiscales reportables du fait de la profitabilité retrouvée de l'entité, ainsi qu'un crédit d'impôt généré par la distribution d'une réserve distribuable en franchise d'impôt , et (ii) un crédit d'impôt non récurrent de 5 millions d'euros en Espagne. En 2004, la croissance du résultat avant impôt a entraîné 30 millions d'euros de charge d'impôt supplémentaire, compensée partiellement par un crédit d'impôt non récurrent lié principalement à une plus-value immobilière en Espagne (8 millions d'euros).

Le **résultat courant** (145 millions d'euros) enregistre une progression de 19 millions d'euros due à l'amélioration du ratio combiné et à la hausse des résultats financiers, en partie compensées par la diminution des crédits d'impôt non récurrents.

Le **résultat opérationnel** augmente de 4 millions d'euros, pour s'établir à 114 millions d'euros. L'amélioration de la rentabilité technique des opérations a été partiellement compensée par la non-récurrence des éléments fiscaux importants de 2003.

Dommages - Belgique

DOMMAGES - BELGIQUE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Primes émises	*1.443*	*1.413*	*1.401*
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	83,5 %	82,4 %	88,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	74,6 %	74,3 %	80,2 %
Résultat technique net	**366**	**360**	**275**
Taux de chargement	28,4 %	29,4 %	29,6 %
Produits financiers nets de charges	237	227	150
Résultat d'exploitation	**193**	**174**	**15**
Impôts sur les résultats	(50)	(56)	(44)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	0
RESULTAT COURANT	**142**	**118**	**(29)**

Le 23 janvier 2004, AXA Belgium a racheté les intérêts minoritaires d'Assurances de La Poste Non Vie. Cette société fait donc l'objet d'une intégration globale dans les comptes consolidés d'AXA depuis janvier 2004 (elle était auparavant consolidée par mise en équivalence à 50 %). L'opération n'a pas eu de manière générale d'impact notable, sauf sur le chiffre d'affaires pour lequel les commentaires ci-dessous sont communiqués sur une base retraitée à données comparables.

Les **primes émises** affichent une hausse de 2 % à données comparables à 1.443 millions d'euros, tirées à la fois par l'assurance des particuliers et les lignes entreprises.

– *Particuliers* (62 % des primes émises) : les primes augmentent de 1 %. La branche automobile enregistre une progression de 2 % (58 % des primes de particuliers), principalement en raison des hausses tarifaires. La branche habitation progresse de 1 % grâce aux relèvements des tarifs et malgré la perte d'un accord de bancassurance.
– *Entreprises* (36 % des primes émises) : les primes progressent de 2 % grâce aux branches automobile (+ 6 % du fait des augmentations tarifaires) et dommages aux biens & risques techniques (+ 7 % du fait des hausses de tarifs et de nouveaux contrats importants). La branche accidents du travail reste stable.
– *Autres* (2 % des primes émises) : les primes s'inscrivent en hausse de 35 % à 31 millions d'euros.

Le **résultat technique net** s'établit à 366 millions d'euros, soit une progression de 6 millions d'euros par rapport à 2003.

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* se dégrade de 1,1 point à 83,5 %, principalement du fait de sinistres graves en 2004 (orages de l'été 2004) et d'une augmentation de la fréquence et du coût moyen des accidents du travail.
– Le *ratio de sinistralité tous exercices* se dégrade de 0,3 point, à 74,6 %, reflétant la détérioration du ratio de sinistralité sur exercice courant compensé par des boni sur les lignes de particuliers, principalement en automobile.

Par rapport à 2003, le **taux de chargement** s'améliore de 1,0 point, à 28,4 %, à la faveur de gains de productivité.

Par conséquent, le **ratio combiné** s'améliore de 0,7 point en 2004, à 103,0 %. Hors accidents du travail, le ratio combiné s'améliore de 1,7 point à 99,0 %.

Les **produits financiers nets de charge** progressent de 10 millions d'euros à 237 millions d'euros bénéficiant d'une augmentation des plus-values nettes (+ 14 millions d'euros) et en dépit d'une diminution des revenus financiers.

La **charge d'impôt** décroît de 6 millions d'euros et s'établit à 50 millions d'euros à la suite d'un remboursement non-récurrent d'impôts, en partie neutralisé par une augmentation du résultat avant impôt.

Le **résultat courant** augmente de 24 millions d'euros, à 142 millions d'euros, tiré par la hausse des produits financiers nets de charges, l'amélioration du ratio combiné et la diminution de la charge d'impôt.

Le **résultat opérationnel** augmente de 3 millions d'euros à 146 millions d'euros, grâce à l'amélioration du ratio combiné et malgré le recul des revenus financiers et l'augmentation de la charge d'impôt.

Dommages - Autres pays

CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Canada	746	761	744
Pays-Bas	212	248	239
Autres Pays	403	398	627
Maroc	*137*	*155*	*130*
Japon	*115*	*94*	*76*
Suisse	*87*	*87*	*89*
Luxembourg	*64*	*63*	*58*
TOTAL	**1.361**	**1.408**	**1.609**
Eliminations internes	0	0	(3)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**1.361**	**1.408**	**1.606**

RESULTAT COURANT & RESULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Canada	65	37	19
Pays-Bas	0	10	(3)
Autres Pays	33	21	(36)
Maroc	*(0)*	*21*	*(4)*
Japon	*3*	*(18)*	*(25)*
Suisse	*2*	*1*	*(19)*
Hong Kong	*8*	*7*	*6*
Turquie	*6*	*4*	*1*
Singapour	*6*	*3*	*3*
Luxembourg	*7*	*3*	*1*
RESULTAT COURANT	**98**	**68**	**(21)**
Impact des opérations exceptionnelles	–	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(57)	(23)	(27)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**41**	**46**	**(47)**

Canada

Les **primes émises** restent stables à taux de change constant, à 746 millions d'euros.

– *Entreprises* (46 % des primes émises) : la croissance de 8 % reflète l'impact positif des relèvements tarifaires et des affaires nouvelles.

– *Particuliers* (54 % des primes émises) : la baisse de 6 % des primes émises provient principalement de la contraction du portefeuille en automobile de particuliers en Ontario qui fait suite au plan de redressement mené au cours des dernières années et aux baisses tarifaires imposées par l'État.

Le **résultat courant,** 65 millions d'euros, est en hausse de 29 millions d'euros à taux de change constant, bénéficiant de l'amélioration de 4,7 points du **ratio combiné,** qui s'établit à 94,3 %. Cette amélioration tient compte (i) d'une diminution de 6,2 points du ratio de sinistralité (ramené à 65,5 %) après la mise en œuvre de différentes mesures de souscription et d'un relèvement des tarifs en entreprises et (ii) d'une augmentation de 1,5 point du taux de chargement, qui s'établit à 28,8 %, du fait de l'augmentation des dépenses liées aux performances telles que les commissions de courtage indexées sur le résultat des contrats.

Le **résultat opérationnel** atteint 61 millions d'euros, soit une croissance de 27 millions d'euros à taux de change constant.

Pays-Bas

Les **primes émises** reculent de 14 % à 212 millions d'euros par rapport à 2003, en raison principalement de l'assainissement des portefeuilles Agents et Courtiers exclusifs.

Le **résultat courant** progresse de 3 millions d'euros (hors activités d'Unirobe pour 13 millions d'euros en 2003) pour atteindre le seuil de rentabilité.

Le **ratio combiné** s'améliore de 1 point à 112,3 %, grâce aux profits sur exercices antérieurs. Une provision pour restructuration d'un montant de 3 millions d'euros a par ailleurs été constituée.

Le **résultat opérationnel** augmente de 2 millions d'euros, hors Unirobe, mais demeure négatif à – 5 millions d'euros.

Autres pays

Le **résultat courant** est en hausse de 12 millions d'euros et atteint 33 millions d'euros, du fait principalement des évolutions enregistrées sur les pays suivants.

Maroc[1]

Les **primes émises** progressent de 2 % à taux de change constant, pour atteindre 137 millions d'euros, notamment en automobile de particuliers du fait du développement du réseau des agents.

Le **résultat opérationnel** passe de 0 à un profit de 13 millions d'euros, reflétant la non-récurrence d'une provision constituée en 2003 dans le cadre d'un contentieux fiscal et l'amélioration de 1,6 point du ratio combiné à 102,9 %, notamment en automobile.

Des plus-values importantes (+ 21 millions d'euros) avaient été comptabilisées en 2003 du fait de la restructuration du portefeuille d'actifs. Des dotations aux provisions pour dépréciation durable ont été constituées en 2004 sur les actions, générant une moins-value nette de 13 millions d'euros.

Compte tenu de ces éléments, le **résultat courant** recule de 22 millions d'euros en 2004 pour s'établir à 0 million d'euros.

Japon

Les **primes émises** progressent de 26 % à taux de change constant, pour atteindre 115 millions d'euros, grâce principalement à la croissance de 35 % en automobile de particuliers (qui contribue à hauteur de 87 % au chiffre d'affaires total). Le portefeuille automobile, bénéficiant d'une grille tarifaire compétitive, poursuit un développement accéléré et compte désormais 269.000 polices, soit 72.000 de plus qu'en 2003. Pour atténuer l'impact de la baisse des primes moyennes, AXA a lancé des campagnes de promotion et commercialisé à partir du mois d'août des garanties complémentaires.

Le **résultat courant** progresse de 21 millions d'euros à taux de change courant et constant, à 3 millions d'euros du fait de l'amélioration du ratio combiné, ramené de 127,2 % à 112,9 % qui bénéficie principalement d'économies d'échelle et de la reprise partielle d'une provision pour dépréciation à caractère durable d'un impôt différé actif. Cette reprise résulte de l'amélioration continue du résultat d'exploitation au cours des dernières années.

(1) AXA Assurance Maroc est détenu à 51 % par le Groupe AXA.

Assurance internationale

Les tableaux suivants présentent les primes brutes et le résultat net part du Groupe de l'Assurance Internationale pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003 Retraité [b]	2003 Publié	2002 Publié
AXA RE	1.069	1.650	1.918	3.513
AXA Corporate Solutions Assurance	1.517	1.571	1.571	1.762
AXA Cessions	94	87	87	100
AXA Assistance	561	482	482	465
Autres	239	426	23	31
TOTAL	**3.480**	**4.216**	**4.081**	**5.872**
Eliminations internes [c]	(109)	(244)	(109)	(110)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**3.371**	**3.972**	**3.972**	**5.762**

(a) Y compris les produits des autres activités.

(b) Retraité du transfert des activités d'AXA RE US, d'AXA RE à "Autres".

(c) Inclut certaines éliminations annulées dans le segment AXA RE dans les chiffres publiés de 2003. Dans les chiffres retraités de 2004, ces transactions ne sont pas éliminées dans les présentations segment par segment.

RÉSULTAT COURANT & RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003 Retraité [a]	2003 Publié	2002 Publié
AXA RE	142	111	146	(14)
AXA Corporate Solutions Assurance	84	(5)	(5)	(123)
AXA Cessions	17	16	16	(4)
AXA Assistance	17	14	14	1
Autres	(23)	11	(25)	(8)
RESULTAT COURANT	**238**	**147**	**147**	**(149)**
Impact des opérations exceptionnelles	–	–	–	–
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(11)	(5)	(5)	(27)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**227**	**142**	**142**	**(176)**

(a) Retraité du transfert des activités d'AXA RE US, d'AXA RE à «Autres».

AXA RE

AXA RE [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003 Retraité [b]	2003 Publié	2002 Publié
Primes émises	1.069	1.650	1.918	3.507
Produits des autres activités	0	0	0	6
Chiffre d'affaires	**1.069**	**1.650**	**1.918**	**3.513**
Variation des primes non acquises	231	256	558	(37)
Produits financiers nets de charges	162	197	236	265
Produits bruts d'exploitation	**1.462**	**2.103**	**2.712**	**3.742**
Charges des prestations d'assurance, nettes des cessions en réassurance	(1.105)	(1.780)	(2.307)	(3.519)
Frais d'acquisition des contrats	(95)	(119)	(122)	(170)
Frais d'administration	(88)	(67)	(111)	(116)
Résultat d'exploitation	**174**	**138**	**171**	**(64)**
Impôts sur les résultats	(32)	(20)	(18)	59
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	(0)	0	0	(1)
Intérêts minoritaires	(0)	(7)	(7)	(9)
RESULTAT COURANT	**142**	**111**	**146**	**(14)**

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Retraité du transfert des activités d'AXA RE US, d'AXA RE à «Autres».

AXA RE [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003 Retraité [d]	2003 Publié	2002 Publié
Primes acquises (brut de réassurance)	*1.299*	*1.906*	*2.476*	*3.471*
Ratio de sinistralité attritionnelle de l'exercice courant [a] [b]	57,4 %	67,6 %	69,8 %	72,3 %
Ratio de sinistralité attritionnelle tous exercices [a] [b]	52,5 %	73,8 %	75,1 %	75,3 %
Ratio technique [a] [c]	80,8 %	91,4 %	91,1 %	102,1 %
Résultat technique (excluant les produits des autres activités)	**194**	**127**	**169**	**(49)**
Taux de chargement	18,1 %	12,6 %	12,3 %	12,2 %
Produits financiers nets de charges	162	197	236	265
Résultat d'exploitation	**174**	**138**	**171**	**(64)**

(a) Net des cessions en réassurance (cession et rétrocession).

(b) Les données attritionnelles excluent (i) les sinistres majeurs de la charge sinistre et (ii) le coût des protections dans les primes cédées.

(c) (Charge de sinistre attritionnelle + coût des sinistres majeurs tous exercices) divisé par (primes acquises nettes de tous les coûts de réassurance, y compris les couvertures).

(d) Retraité du transfert des activités d'AXA RE US, d'AXA RE à "Autres".

Le **chiffre d'affaires** recule de 15 % à données comparables, à 1.069 millions d'euros, conformément au repositionnement stratégique d'AXA RE initié en 2002. Cette stratégie visait à réduire l'exposition des portefeuilles et à sortir des activités non stratégiques. La diminution du chiffre d'affaires s'explique principalement par une réduction sensible de l'activité rétrocessions (« assumed business ») et par quelques re-souscriptions de la branche Marine.

Le **résultat technique net** augmente de 68 millions d'euros, pour s'établir à 194 millions d'euros, sous l'effet conjugué des principaux facteurs suivants :

Le ***résultat technique net en assurance Dommages*** recule de 35 millions d'euros, à 211 millions d'euros.

– Le *ratio de sinistralité attritionnelle sur exercice courant* s'améliore de 5,7 points à 53,4 %, grâce à une conjoncture 2004 particulièrement favorable du point de vue des sinistres attritionnels, cette évolution ne compensant pas entièrement l'effet volume lié à la baisse des primes acquises ; la marge attritionnelle nette sur exercice courant baisse ainsi de 161 millions d'euros et s'établit à 516 millions d'euros.
– Le *résultat technique sur exercices antérieurs* progresse de 229 millions d'euros : alors que l'exercice 2003 avait été marqué par des renforcements de provisions, l'exercice 2004 enregistre des boni de liquidations sur exercices antérieurs, notamment sur les activités en « run-off » d'AXA RE Finance et chez AXA RE Paris.
– Le *coût des couvertures* baisse de 103 millions d'euros pour s'établir à – 165 millions d'euros, la moindre exposition du portefeuille ayant induit une refonte de la structure du programme de protection.
– En revanche, le coût des *sinistres majeurs* augmente de 206 millions d'euros et atteint 256 millions d'euros, du fait notamment des ouragans qui ont frappé les Etats-Unis en 2004 (impact de – 236 millions d'euros, net de réassurance et brut d'impôt).

Le ***résultat technique net en Vie*** augmente significativement, de 103 millions d'euros, pour s'établir à une perte de 16 millions d'euros, reflétant la modification de l'estimation des réserves ABR d'AXA RE Paris comptabilisée en 2003. Cette augmentation contribue à hauteur de 4,5 points à l'amélioration du ratio de sinistralité attritionnelle courant d'AXA RE.

Les **frais généraux** diminuent de 3 millions d'euros à 182 millions d'euros du fait (i) de la réduction de 24 millions d'euros des frais d'acquisition liée à la baisse du volume de primes, partiellement compensée par (ii) une augmentation de 21 millions d'euros des frais de gestion et d'administration, dont 11 millions d'euros proviennent de coûts de restructuration en 2004.

Par conséquent, le **ratio combiné** s'améliore de 5 points en 2004, à 98,8 %. Hors impact des activités Vie, le ratio combiné Dommages s'établit à 96,3 %.

Les **produits financiers nets de charges** diminuent de 35 millions d'euros, à 162 millions d'euros, du fait :

– de la baisse de 6 millions d'euros des *plus-values nettes* en raison (i) d'une diminution de 21 millions d'euros des plus-values réalisées résultant notamment de la non-récurrence de la plus-value de 35 millions d'euros sur les titres Crédit Lyonnais comptabilisée en 2003 et (ii) de la diminution de 14 millions d'euros de la provision pour dépréciation à caractère durable sur actions,
– d'une baisse de 28 millions d'euros des *revenus financiers,* qui s'explique essentiellement par de moindres revenus obligataires (– 27 millions d'euros) du fait de la baisse des actifs investis liée à la baisse des provisions techniques.

La **charge d'impôt** s'élève à 32 millions d'euros en 2004, en augmentation de 12 millions d'euros par rapport à 2003, du fait de la progression du résultat avant impôt.

Le **résultat courant,** 142 millions d'euros, augmente de 31 millions d'euros, l'amélioration du ratio combiné étant partiellement compensée par la baisse des produits financiers.

Le **résultat opérationnel** ressort en hausse de 33 millions d'euros à 108 millions d'euros.

AXA Corporate Solutions Assurance

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE [a]

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002 Retraité [b]	2002 Publié
Primes émises	1.502	1.556	1.643	1.741
Produits des autres activités	15	15	11	22
Chiffre d'affaires	**1.517**	**1.571**	**1.654**	**1.762**
Variation des primes non acquises	3	8	(60)	(23)
Produits financiers nets de charges	120	42	50	43
Produits bruts d'exploitation	**1.641**	**1.620**	**1.644**	**1.783**
Charges des prestations d'assurance, nettes des cessions en réassurance	(1.327)	(1.418)	(1.564)	(1.650)
Frais d'acquisition des contrats	(108)	(100)	(112)	(123)
Frais d'administration	(91)	(96)	(92)	(119)
Résultat d'exploitation	**115**	**6**	**(123)**	**(109)**
Impôts sur les résultats	(30)	(11)	1	(16)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	0	0	0	0
Intérêts minoritaires	(1)	0	2	2
RESULTAT COURANT	**84**	**(5)**	**(121)**	**(123)**

(a) Brut des éliminations internes.

(b) (i) Les activités en run-off ont été transférées d' «AXA Corporate Solutions Assurance» à «autres»,
(ii) Le transfert d'AXA Corporate Solutions Assurance US d'AXA Corporate Solutions Assurance à AXA RE.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002 Retraité [b]	2002 Publié
Primes acquises (brut de réassurance)	*1.506*	*1.563*	*1.583*	*1.718*
Ratio de sinistralité attritionnelle de l'exercice courant [a] [b]	–	–	–	76,5 %
Ratio de sinistralité attritionnelle tous exercices [a] [b]	–	–	–	74,5 %
Ratio technique [a] [c]	–	–	–	93,4 %
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) [e]	88,6 %	90,2 %	99,4 %	–
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	87,2 %	89,9 %	96,3 %	–
Résultat technique (excluant les produits des autres activités)	**179**	**145**	**48**	**68**
Taux de chargement	13,1 %	12,4 %	12,8 %	12,4 %
Produits financiers nets de charges	120	42	21	43
Résultat d'exploitation	**115**	**6**	**(123)**	**(109)**

(a) Net des cessions en réassurance (cession et rétrocession).

(b) Les données attritionnelles excluent (i) les sinistres majeurs de la charge sinistre et (ii) le coût des protections dans les primes cédées.

(c) (Charge de sinistre attritionnelle + Coût des sinistres majeurs) divisé par (primes acquises nettes).

(d) (i) Les activités en run-off transférées d' «AXA Corporate Solutions Assurance» à «autres».
(ii) Le transfert d'AXA Corporate Solutions Assurance US d'AXA Corporate Solutions Assurance à AXA RE.

(e) Charges de sinistres sur exercice courant (frais de gestion des sinistres inclus) / primes acquises (hors ajustements des primes sur exercices antérieurs).

Les **primes émises** reculent de 3 % à données comparables à 1.517 millions d'euros, en raison principalement d'une contraction du portefeuille Dommages aux biens (– 19 %), en partie compensée par la croissance soutenue des branches (i) Aviation (+ 20 %), 2003 ayant été impacté par l'épidémie de pneumopathie atypique et la guerre en Irak, (ii) Construction (+ 16 %) grâce principalement aux relèvements tarifaires en France et (iii) Automobile (+ 5 %), grâce aux affaires nouvelles.

Le **résultat technique net** augmente de 34 millions d'euros, pour s'établir à 179 millions d'euros (et 194 millions d'euros y compris honoraires perçus), sous l'effet conjugué des principaux facteurs suivants :

– Le *résultat technique net sur exercice courant* augmente de 17 millions d'euros, à 165 millions d'euros, du fait de l'amélioration de 1,6 point du ratio de sinistralité de l'exercice courant, à 88,6 %, grâce principalement à des

politiques de souscription rigoureuses, dans les branches Dommages aux Biens et Responsabilité Civile en particulier, dans un contexte d'amélioration de la sinistralité. Les sinistres liés au Tsunami sont estimés à 22 millions d'euros.
– Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* progresse de 17 millions d'euros, pour s'établir à 29 millions d'euros, reflétant les bons résultats de souscription de l'Aviation et des boni de liquidation sur exercices antérieurs en Dommages aux Biens.

Le **taux de chargement** augmente de 0,7 point, à 13,1 %, en raison notamment de moindres primes.

Par conséquent, le **ratio combiné net** s'améliore de 2,0 points, à 100,3 %.

Les **produits financiers nets de charge** progressent de 78 millions d'euros et s'établissent à 120 millions d'euros du fait (i) d'une augmentation de 7 millions d'euros des revenus financiers, à 89 millions d'euros, alimentée par la hausse des rendements et (ii) d'une progression de 71 millions d'euros des plus-values nettes, à 31 millions d'euros, liée notamment à de moindres dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions (9 millions d'euros contre 69 millions d'euros en 2003) dans un contexte de redressement continu des marchés.

La **charge d'impôt** augmente de 19 millions d'euros et atteint 30 millions d'euros, en ligne avec la progression du résultat avant impôt.

Le **résultat courant** augmente de 89 millions d'euros, pour s'établir à 84 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des plus-values dans un contexte de redressement des marchés et de l'amélioration de 2,0 points du ratio combiné, partiellement compensées par la baisse du volume d'activité.

Le **résultat opérationnel** croît de 23 millions d'euros (à 54 millions d'euros), grâce à l'amélioration du ratio combiné.

AXA Cessions

Le **résultat courant** d'AXA Cessions progresse de 1 million d'euros, à 17 millions d'euros, sous l'effet (i) de la progression de 3 millions d'euros de la marge technique nette (due principalement à des boni sur exercices antérieurs plus importants), partiellement compensée par (ii) l'augmentation de 2 millions d'euros des frais généraux. En conséquence, le résultat opérationnel s'accroît de 1 million d'euros, pour atteindre 16 millions d'euros.

AXA Assistance

Les **primes émises** augmentent de 17 % à données comparables, à 561 millions d'euros, reflétant l'augmentation de l'activité avec les constructeurs automobiles (+ 16 millions d'euros) en Allemagne, en France et en Grèce, la conclusion de nouveaux partenariats dans les services à domicile (+ 23 millions d'euros) au Royaume-Uni et en France principalement, la croissance du portefeuille de la branche Voyages en Allemagne et en France essentiellement (+ 8 millions d'euros) et le développement des contrats de protection juridique en Italie (+ 10 millions d'euros).

À 17 millions d'euros, le **résultat courant** augmente de 3 millions d'euros, reflétant la progression du résultat opérationnel et la hausse des plus-values nettes réalisées.

Le **résultat opérationnel** ressort en hausse de 2 millions d'euros à 18 millions d'euros, en raison principalement de l'amélioration des résultats techniques induite par la hausse des volumes, en partie compensée par l'augmentation des frais généraux.

Autres

A partir d'octobre 2004, les entités de réassurance Vie et de Dommages basées aux Etats-Unis ont été transférées du segment AXA RE au segment « Autres activités transnationales ».

Le **résultat courant** des autres activités internationales décroît de 33 millions d'euros pour s'établir à une perte de 23 millions d'euros à données comparables, cette détérioration étant principalement due à la baisse de 20 millions d'euros de la contribution des entités Dommages, affectées par les quatre ouragans qui ont frappé les Etats-Unis au troisième trimestre 2004 (39 millions d'euros avant impôt net des coûts de réassurance). Cette exposition a été générée par le « program business » d'AXA RE P&C Insurance Company, aujourd'hui en « run-off ». Par ailleurs, une dépréciation de 31 millions d'euros a été comptabilisée sur un actif d'impôt différé, tandis que l'activité de réassurance Vie aux Etats-Unis a vu sa contribution au résultat baisser de 8 millions d'euros, à 25 millions d'euros, en ligne avec la diminution des primes de ce portefeuille. Ces facteurs négatifs ont été partiellement compensés par l'amélioration du résultat de liquidation des entités européennes en « run-off ».

Le **résultat opérationnel** chute de 46 millions d'euros et s'établit à une perte de 41 millions d'euros à données comparables.

Gestion d'actifs

La Gestion d'actifs comprend la gestion d'actifs pour compte de tiers et la gestion d'actifs pour le compte des sociétés d'assurance d'AXA. Les tableaux suivants présentent le chiffre d'affaires et le résultat net de la Gestion d'actifs au titre des exercices indiqués :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Alliance Capital	2.421	2.416	2.903
AXA Investment Managers	944	783	820
TOTAL	**3.364**	**3.199**	**3.724**
Eliminations internes	(277)	(277)	(313)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**3.087**	**2.922**	**3.411**

RESULTAT COURANT & RESULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Alliance Capital	210	72	195
AXA Investment Managers	108	76	63
RESULTAT COURANT	**318**	**148**	**258**
Impact des opérations exceptionnelles	112	–	148
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(165)	(172)	(188)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**265**	**(24)**	**218**

Alliance Capital

GESTION D'ACTIFS - ALLIANCE CAPITAL

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Produits des autres activités	2.421	2.416	2.903
Chiffre d'affaires	**2.421**	**2.416**	**2.903**
Produits financiers nets de charges	(36)	(41)	(53)
Produits bruts d'exploitation	**2.384**	**2.375**	**2.850**
Frais d'administration	(1.797)	(2.100)	(2.236)
Résultat d'exploitation	**587**	**275**	**614**
Impôts sur les résultats [(a)]	(125)	(62)	(102)
Intérêts minoritaires	(252)	(141)	(317)
RESULTAT COURANT	**210**	**72**	**195**
Taux de change moyen : 1.00 € = $	*1,24*	*1,13*	*0,95*

(a) La charge d'impôt locale est présentée à partir de 2004 sur la ligne « Impôts sur les résultats ». Dans les comptes de décembre 2003, cette charge de 28 millions d'euros était présentée dans les frais d'administration.

Les **actifs gérés** s'élèvent à 395 milliards d'euros au 31 décembre 2004, en hausse de 19 milliards d'euros (51 milliards d'euros à taux de change comparable) par rapport au 31 décembre 2003. Cette évolution résulte d'un effet marché positif de 46 milliards d'euros et d'une collecte positive nette de 5 milliards d'euros, qui comprend une décollecte de 2 milliards d'euros dans la gestion de trésorerie. La croissance des actifs gérés a été partiellement compensée par un effet de change négatif de 32 milliards d'euros dû à l'affaiblissement du dollar face à l'euro.

Le **chiffre d'affaires** progresse de 5 millions d'euros et de 246 millions d'euros à taux de change constant (+ 10 %) pour atteindre 2.421 millions d'euros. Cette croissance résulte d'une hausse des commissions de gestion induite par l'augmentation de 16 % des actifs moyens gérés, de l'augmentation de 13 % du chiffre d'affaires des services de recherche institutionnelle grâce à la progression du volume d'activité et de l'accroissement de 13 % des commissions de performance. La hausse des commissions liées à l'activité de conseil a été partiellement compensée par le recul des commissions sur les SICAV et FCP commercialisés auprès des particuliers.

Les **frais d'administration** diminuent de 303 millions d'euros, soit 6 % à taux de change constant, principalement en raison de la non-récurrence d'une charge encourue en 2003 relative à l'accord conclu à la suite de l'enquête sur les OPCVM.

Le **résultat d'exploitation** croît de 312 millions d'euros, ou de 370 millions d'euros à taux de change constant, du fait de la non-récurrence de la charge relative aux OPCVM en 2003 et de la progression des commissions de gestion, des services de recherche institutionnelle et des commissions de performance. Le ratio de frais généraux s'améliore ainsi 13,6 points passant de 83,5 % en 2003 à 69,9 % en 2004. Retraité de la charge relative aux OPCVM, il s'améliore de 1 point.

Le **résultat courant** progresse de 138 millions d'euros en 2004 (à 210 millions d'euros) ou de 158 millions d'euros (+ 218 %) à taux de change constant, du fait de l'enregistrement en 2003 d'une charge non-récurrente liée aux OPCVM.

Le **résultat opérationnel** augmente de 138 millions d'euros en 2004 (à 207 millions d'euros) ou de 158 millions d'euros à taux de change constant.

Suite à l'acquisition de 16,32 millions de parts en 2004, la participation d'AXA Financial dans Alliance Capital a augmenté de 6 points, passant d'environ 55 % au 31 décembre 2003 à 61 % au 31 décembre 2004.

AXA Investment Managers («AXA IM»)

GESTION D'ACTIFS - AXA INVESTMENT MANAGERS

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Produits des autres activités	944	783	820
Chiffre d'affaires	**944**	**783**	**820**
Produits financiers nets de charges	27	13	9
Produits bruts d'exploitation	**970**	**796**	**830**
Frais d'administration	(792)	(669)	(716)
Résultat d'exploitation	**179**	**127**	**114**
Impôts sur les résultats	(53)	(36)	(38)
Intérêts minoritaires	(18)	(15)	(13)
RESULTAT COURANT	**108**	**76**	**63**

Les **actifs gérés** au 31 décembre 2004 s'élèvent à 345 milliards d'euros, en augmentation de 54 milliards d'euros depuis décembre 2003 (+ 19 % à données comparables), sous l'effet conjugué d'une hausse de la collecte nette (+ 29 milliards d'euros) et de l'appréciation des marchés (+ 24 milliards d'euros). L'accroissement de la collecte nette a été principalement alimenté par la commercialisation de produits structurés et d'actions internationales sur le segment institutionnel. Les actifs gérés pour compte de tiers représentent 25,3 % du total des actifs gérés contre 19,4 % au 31 décembre 2003.

Le **chiffre d'affaires,** qui inclut celui réalisé avec les sociétés d'assurance AXA éliminé en consolidation, atteint 944 millions d'euros, en hausse de 22 % à données comparables. Retraité des chargements et commissions de gestion perçus pour le compte des réseaux de distributions tiers et en incluant les rémunérations liées à la performance des fonds («carried interests»), le chiffre d'affaires net atteint 660 millions d'euros, en hausse de + 21 % à données comparables. Les commissions de gestion progressent de 20 % par rapport à 2003 reflétant l'augmentation du montant moyen des actifs gérés (+ 17 % à données comparables) et la part croissante des actifs gérés pour compte de tiers, qui génèrent des commissions plus élevées.

Les **frais généraux,** hors commissions versées aux agents externes, s'élèvent à 508 millions d'euros, en hausse de 17 % (68 millions d'euros à taux de change constant). Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des frais de personnel induite par la croissance de l'activité et l'amélioration de la rentabilité. AXA IM a commencé l'externalisation de ses principales fonctions administratives.

Le **ratio d'exploitation** s'améliore, passant de 79,6 % en 2003 à 76,8 % en 2004, du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires net.

À 108 millions d'euros, le **résultat courant** et le **résultat opérationnel** progressent de 32 millions d'euros, du fait de l'amélioration du ratio d'exploitation.

Autres services financiers

Les tableaux suivants présentent le chiffre d'affaires et le résultat net des Autres services financiers au titre des exercices indiqués :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Banques françaises	157	142	137
Banques allemandes	68	136	133
AXA Bank Belgium	591	551	723
Autres	5	37	52
TOTAL	**821**	**866**	**1.046**
Eliminations internes	(30)	(30)	(26)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**791**	**836**	**1.020**

RESULTAT COURANT & RESULTAT NET PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Banques françaises	(10)	(20)	(3)
Banques allemandes	2	0	2
AXA Bank Belgium	32	68	36
Autres	2	78	98
Résultat courant	**26**	**126**	**133**
Impact des opérations exceptionnelles	0	15	0
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(3)	(3)	(14)
Résultat net part du Groupe	**22**	**138**	**119**

Banques françaises

Le **résultat courant** et le **résultat opérationnel** augmentent de 10 millions d'euros et s'établissent à – 10 millions d'euros, reflétant principalement l'amélioration de la marge d'intérêt (+ 5 millions d'euros) induite par des spreads de crédit plus favorables et la progression de 4 millions d'euros des commissions (liée à la hausse du chiffre d'affaires).

Banques allemandes

En mai 2004, AXA Germany a vendu AXA Bausparkasse. En conséquence, les commentaires ci-après sont communiqués sur une base 2003 retraitée à données comparables et donc limités à AXA Bank.

Les produits d'exploitation bancaire accusent un léger repli, de 2 millions d'euros, pour s'établir à 68 millions d'euros.

À 2 millions d'euros, le **résultat courant** et le **résultat opérationnel** s'améliorent de 4 millions d'euros, du fait principalement de la baisse des frais généraux.

AXA Bank Belgium

La **collecte nette** des produits d'épargne AXA recule de 469 millions d'euros, du fait principalement de moindres ventes d'OPCVM et des comptes de dépôts.

Le volume net des prêts augmente de 309 millions d'euros en raison d'une demande soutenue, nourrie par le faible niveau des taux d'intérêt, et d'une contribution accrue du réseau de courtiers.

Le **résultat courant** baisse de 36 millions d'euros par rapport à 2003 à 32 millions d'euros du fait principalement d'une réduction des gains liés à la gestion active sur placements (– 32 millions d'euros, net d'impôt) essentiellement sur les obligations et de la non-récurrence de la plus-value de 13 millions d'euros réalisée en 2003 sur les titres Crédit Lyonnais.

En conséquence, le **résultat d'exploitation** baisse de 22 millions d'euros, pour atteindre 32 millions d'euros, reflétant la diminution des revenus obligataires.

Autres

Le **résultat courant** du sous-groupe CFP recule de 82 millions d'euros, étant ainsi ramené à une perte de 1 million d'euros. Cette évolution s'explique intégralement par la non-récurrence de l'impact très positif, en 2003, de la liquidation du run-off.

Holdings

Le segment Holdings regroupe les sociétés non opérationnelles d'AXA, principalement AXA SA (la Société mère), AXA France Assurance, AXA Financial, AXA Asia Pacific Holdings et AXA UK Holdings.

RESULTAT COURANT & RESULTAT NET PART DU GROUPE (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
AXA	(208)	(225)	(162)
Autres holdings français	(0)	(9)	69
Autres holdings étrangers	(234)	(154)	(251)
RESULTAT COURANT	**(442)**	**(388)**	**(344)**
Impact des opérations exceptionnelles	149	17	87
Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	–	–	–
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**(292)**	**(371)**	**(257)**

AXA (Société Mère)

Le **résultat courant** s'inscrit en hausse de 17 millions d'euros, à – 208 millions d'euros.

L'exercice 2004 tient compte (i) du crédit d'impôt de 65 millions d'euros généré par l'absorption par la Compagnie Financière de Paris de deux de ses filiales et (ii) d'un gain de change de 16 millions d'euros lié aux options mises en place afin de limiter la volatilité du résultat du groupe aux variations des devises étrangères.

Ces éléments ont été en partie compensés par (i) l'augmentation de 15 millions d'euros de la charge financière liée principalement à la rémunération des ORAN (émises pour financer l'acquisition de MONY), partiellement compensée par les produits de la trésorerie issus des ORAN avant conversion (hors impact des ORAN, les frais financiers restent stables), (ii) par une hausse de 17 millions d'euros des frais généraux, dont 6 millions d'euros relatifs à la marque AXA, 4 millions d'euros d'amortissement des commissions sur les ORAN et 6 millions d'euros de refacturation des coûts des fonctions centrales.

En outre, les plus-values nettes diminuent de 30 millions d'euros, en raison de la non-récurrence des plus-values réalisées en 2003 sur la cession d'une partie de la participation stratégique dans Schneider.

Le **résultat opérationnel** s'accroît de 21 millions d'euros (à – 232 millions d'euros), grâce principalement à l'économie d'impôt évoquée ci-dessus.

Autres holdings français

Le résultat courant augmente de 9 millions d'euros, pour atteindre le point mort, principalement grâce à la progression de 5 millions d'euros des plus-values nettes.

Holdings étrangers

AXA Financial Inc.

Le **résultat courant** recule de 7 millions d'euros en 2004 ou de 13 millions d'euros à taux de change constant, et s'établit à une perte de 63 millions d'euros. Le **résultat opérationnel** chute de 8 millions d'euros, ou 15 millions d'euros à taux de change constant, à – 62 millions d'euros, en raison de l'accroissement des frais financiers nets induit notamment par l'acquisition de MONY.

AXA Asia Pacific Holdings[1]

Le **résultat courant** ressort en perte de 4 millions d'euros contre une perte de 5 millions d'euros en 2003. La réduction de la dette qui a suivi la cession d'actifs non stratégiques et

(1) Le Groupe AXA Asia Pacific Holdings est détenu à 51,6 % par AXA.

les différentiels de taux d'intérêt favorables ont permis de réduire les frais financiers. Cette réduction a été néanmoins compensée partiellement par une charge d'impôt (« passive income tax ») relative aux plus-values réalisées à Hong Kong.

AXA UK Holdings

Le **résultat courant** diminue de 16 millions d'euros en 2004, ou 14 millions d'euros à taux de change constant, et s'établit à – 70 millions d'euros, sous l'effet d'une baisse de 5 millions d'euros du résultat financier due, notamment, à l'augmentation de la dette moyenne, et de la non-récurrence de la reprise de 9 millions d'euros sur une provision passée en 1999 au titre de l'acquisition de GRE.

Autres holdings étrangers

Holdings allemands

Le **résultat courant,** en baisse de 51 millions d'euros, s'établit à – 69 millions d'euros. Cette évolution résulte principalement de la vente de Colonia Re JV au milieu de l'exercice 2003, qui a généré 10 millions d'euros de plus-values de cession, et de la non-récurrence des dividendes de 19 millions d'euros perçus de cette même entité en 2003. En outre, l'exercice 2004 a été marqué par une augmentation de 6 millions d'euros des frais d'administration et la hausse de 3 millions d'euros de la charge d'impôt. Le **résultat opérationnel** baisse de 20 millions d'euros à – 50 millions d'euros.

Holdings belges

Le **résultat courant,** – 17 millions d'euros, baisse de 3 millions d'euros par rapport à 2003 du fait principalement de la réduction des dividendes versés par les sociétés immobilières.

Perspectives

Après plusieurs années de progrès notables accomplis dans les différents segments d'activité du Groupe, le management estime qu'AXA occupe aujourd'hui une position privilégiée pour tirer partie de sa capacité à faire des profits et de sa dynamique de croissance organique.

Fort d'une excellente diversification, le Groupe devrait être à même de saisir des opportunités de croissance sur ses principaux marchés d'assurance Vie. En outre, l'intégration de MONY devrait porter pleinement ses fruits en 2005 ; comme indiqué précédemment, la contribution de cette société au résultat opérationnel du Groupe AXA en 2005 devrait ainsi atteindre au moins 170 millions de dollars (sur la base des comptes établis selon la réglementation comptable française).

La concentration des efforts sur l'amélioration du mix des activités Vie, épargne, retraite en faveur de produits plus profitables, sur l'accroissement des actifs sous gestion grâce à l'augmentation de la collecte nette d'actifs pour compte de tiers, conjuguée à un strict contrôle des dépenses, devrait continuer de soutenir la croissance du résultat opérationnel des activités Vie, épargne, retraite et Gestion d'actifs en 2005, malgré un environnement de taux d'intérêt bas.

En Dommages, le management estime que la dynamique de croissance engendrée par les apports nets de portefeuille, les gains de productivité et la rigueur de la politique de souscription dans un environnement de tarifs contrastés, devraient, hors sinistres majeurs, contribuer à un bon résultat opérationnel. Une sinistralité sur les catastrophes naturelles, plus proche de la normale en 2005, devrait également soutenir le résultat opérationnel de l'Assurance Internationale.

Enfin, hors repli des marchés financiers, le management est convaincu que la croissance des plus-values devrait progressivement venir alimenter le résultat courant d'AXA.

Glossaire

A données comparables

À données comparables signifie que les données de l'exercice courant sont retraitées en utilisant le taux de change applicable sur l'exercice précédent **(taux de change constant),** en éliminant le résultat des acquisitions, cessions et changements de périmètre **(périmètre constant)** et en annulant les changements de méthode comptable **(méthodologie constante)** dans l'un des deux exercices comparés.

Résultat courant

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant impact des opérations exceptionnelles et amortissement des écarts d'acquisition.

Le bénéfice net courant par action **(BNPA courant)** correspond au résultat net part du Groupe d'AXA avant impact des opérations exceptionnelles et amortissement des écarts d'acquisition, divisé par le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net courant par action totalement dilué **(BNPA courant totalement dilué)** correspond au résultat net part du Groupe d'AXA avant impact des opérations exceptionnelles et amortissement des écarts d'acquisition, divisé par le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les stocks-options dont le prix d'exercice permet d'anticiper une dilution de la société mère, ainsi que la conversion en actions des emprunts obligataires existants, dans la mesure où elle peut se traduire par une dilution de la société mère).

Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** correspond au résultat courant, à l'exception (i) des plus ou moins-values réalisées nettes qui reviennent à l'actionnaire et (ii) de l'impact des attaques terroristes du 11 septembre 2001.

Analyse par marge pour les activités Vie, épargne, retraite

Bien que le format de l'analyse par marge soit différent de celui du compte de résultat, les principes d'évaluation sont identiques à ceux utilisés pour la préparation du compte de résultat, et sont donc conformes aux normes comptables françaises de consolidation. En conséquence, le résultat d'exploitation de l'analyse par marge est équivalent à celui du compte de résultat. Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et les éléments de l'analyse par marge.

(i) Dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et les autres produits sont alloués, selon la nature du revenu, aux « chargements perçus et autres produits » ou à la « marge technique nette ».

(ii) Les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats d'assurance aux participations bénéficiaires sont présentés en tant que « charges des prestations d'assurance » au compte de résultat. Dans l'analyse par marge, ces intérêts sont alloués à la marge à laquelle ils se rapportent, celle-ci étant le plus souvent la « marge financière » ou la « marge technique nette ».

(iii) La « marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « produits financiers nets de charges », mais est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) et exclure les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) l'activité en unités de compte, ces derniers étant reclassés dans les « chargements et autres produits ».

La **marge financière** comprend les éléments suivants :

(i) revenus financiers nets,
(ii) plus et moins-values réalisées,
(iii) dotations et reprises de provisions pour dépréciation des placements,
(iv) intérêts et participations crédités aux assurés, bonus des assurés non alloués sur produits financiers nets de charges.

Les **chargements perçus et autres produits** intègrent :

(i) les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé),
(ii) les chargements prélevés aux assurés, pour les contrats en unités de compte, sur les primes et sur les fonds gérés,
(iii) les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général (Vie, épargne, retraite et Santé),
(iv) les autres commissions perçues, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La **marge technique nette** est la somme des éléments suivants :

(i) la marge sur décès/invalidité : montants prélevés aux assurés au titre de l'exercice pour les risques décès/invalidité, diminués des charges de sinistralité. Cette marge représente la différence entre les revenus liés à la prise en charge des risques et les coûts réels des prestations, ces derniers intégrant également les changements dans les hypothèses de valorisation et des provisions complémentaires pour les risques de décès. Cette marge n'inclut pas les frais de gestion des sinistres et les variations des provisions pour frais de gestion des sinistres,
(ii) la marge sur rachats : différence entre les provisions constituées et la valeur de rachat versée à l'assuré dans le cas d'un terme anticipé du contrat,
(iii) la participation aux bénéfices : lorsque l'assuré participe à la marge sur les risques et aux charges de la société,
(iv) le résultat de la réassurance cédée.

Les **frais généraux** correspondent aux éléments suivants :

(i) les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles de l'activité d'assurance, mais aussi des autres activités (par exemple les ventes d'OPCVM),
(ii) les coûts d'acquisition différés (DAC) - Activation des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles, nette des chargements non acquis correspondants (URR),
(iii) DAC : amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles de l'exercice courant et des exercices antérieurs. Cet amortissement comprend également l'impact des intérêts capitalisés et est net de la variation sur l'exercice de la provision pour chargements non acquis,
(iv) VBI : l'amortissement de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis,
(v) les frais d'administration.

Le **résultat d'exploitation** correspond au résultat avant impôt, intérêts minoritaires et amortissement des écarts d'acquisition.

Ratios de frais généraux Vie, épargne, retraite

Trois types de ratios analysant les frais généraux sont calculés :

(i) **Taux d'intermédiation :** dépenses d'exploitation brutes/provisions techniques brutes d'assurance
  – Les dépenses d'exploitation brutes correspondent à l'ensemble des frais généraux à l'exception (1) des frais liés aux ventes d'OPCVM (essentiellement les commissions payées à la force de vente), (2) de la variation des coûts d'acquisition différés (DAC) et (3) de l'amortissement de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI) ; elles incluent également l'impact de l'activation et de l'amortissement des dépenses de logiciel.
  – Les provisions techniques brutes d'assurance correspondent à la totalité des engagements d'assurance, bruts de réassurance, dont, notamment, les provisions de sinistres, les provisions pour primes non acquises et les provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte.

(ii) **Ratio d'exploitation opérationnel :** frais généraux/marge d'exploitation opérationnelle
  – Les frais généraux sont pris en compte dans leur totalité à l'exclusion des frais liés aux ventes d'OPCVM (essentiellement les commissions payées à la force de vente) nets des montants crédités aux assurés, de la variation des coûts d'acquisition différés (DAC) et de l'amortissement de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI).
  – La marge d'exploitation opérationnelle est la somme (i) de la marge financière excluant les plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire, (ii) des chargements perçus et autres produits, et (iii) de la marge technique nette (ces agrégats sont définis ci-dessus : cf. l'analyse par marge).

Dommages (AXA Corporate Solutions Assurance inclus)

Les **produits financiers nets de charges** incluent les éléments suivants :
(i) les revenus financiers nets,
(ii) les plus et moins-values réalisées,
(iii) les dotations et reprises de provisions pour dépréciation sur les placements,

Le **résultat technique net** est constitué par :
(i) les primes acquises, brutes de réassurance,
(ii) les charges de sinistres, brutes de réassurance,
(iii) les variations des provisions de sinistres brutes de réassurance, y compris les provisions pour frais de gestion des sinistres et les provisions d'égalisation,
(iv) les frais de gestion des sinistres,
(v) le résultat net de la réassurance cédée.

Le **taux de chargement** est le rapport :
(i) des frais généraux (excluant les frais de gestion des sinistres mais incluant les dépenses exceptionnelles)
(ii) aux primes acquises, nettes de réassurance.

Le **ratio de sinistralité de l'exercice courant** (Dommages), net de réassurance est le rapport :
(i) des [charges techniques de l'exercice courant, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée de l'exercice courant]
(ii) aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **ratio de sinistralité tous exercices** (Dommages), net de réassurance est le rapport :
(i) des [charges techniques tous exercices, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée tous exercices]
(ii) aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **ratio combiné** est la somme (i) du taux de chargement et (ii) du ratio de sinistralité tous exercices.

AXA RE

Les **couvertures** sont des traités de réassurance spécifiques et sont achetées dans le but de protéger tout ou partie du portefeuille de la société en cas de **sinistres majeurs.** Si ces sinistres majeurs ne surviennent pas durant la période assurée, une partie des primes est reversée à la cédante sous la forme d'une participation aux bénéfices (aussi appelée « No Claim Bonus »). En général, **le coût d'une couverture** est enregistré en résultat (ou « acquis ») de façon proratée sur la durée du traité.

Les **sinistres majeurs** désignent les événements dont le coût brut à l'ultime est supérieur à 30 millions de dollars américains[1].

La **marge technique nette** inclut :

(i) les primes acquises, nettes de réassurance (cessions / rétrocessions et couvertures),
(ii) la charge de sinistres tous exercices, nette de réassurance et intégrant les sinistres majeurs,
(iii) les commissions (commissions fixes, commissions glissantes et participations aux bénéfices), (a) payées aux cédantes et (b) reçues des rétrocessionnaires,
(iv) les frais de gestion des sinistres.

La **marge attritionnelle nette de l'exercice courant** inclut les éléments suivants :

(i) les primes acquises, nettes de cessions/rétrocessions (réassurance cédée hors couvertures),
(ii) les charges de sinistres de l'exercice courant (hors sinistres majeurs), nettes de rétrocessions,
(iii) les commissions (commissions fixes, commissions glissantes et participations aux bénéfices), (a) payées aux cédantes et (b) reçues des rétrocessionnaires, hors commissions relatives aux couvertures,
(iv) les frais de gestion des sinistres.

Gestion d'actifs

Collecte nette : entrées de fonds des clients diminuées de leurs sorties de fonds. La collecte nette mesure l'impact des efforts commerciaux, l'attractivité des produits (qui dépend surtout de la performance et de l'innovation), et indique les tendances générales du marché en matière d'allocation des investissements.

Ratio de frais généraux : dépenses d'exploitation / chiffre d'affaires (y compris commissions de performance).

(1) La définition des sinistres majeurs a été modifiée par rapport aux exercices précédents. Néanmoins, compte tenu du niveau très faible de pertes significatives enregistrées en 2002 et 2003, le changement de définition n'entraîne aucune modification au niveau des comptes de résultat présentés par AXA RE au titre de ces deux exercices, que l'on retienne l'ancienne définition du coût net à l'ultime supérieur à 50 millions de dollars américains, ou que l'on adopte la nouvelle définition du coût brut à l'ultime supérieur à 30 millions de dollars américains (coût brut de réassurance et des primes de reconstitution).

Comptes consolidés

Bilan consolidé	196
Compte de résultat consolidé	198
Annexe aux comptes consolidés	199
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	276

Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
6	**Ecarts d'acquisition**	**12.423**	**12.874**	**14.407**
7	Portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie	2.993	2.814	3.224
	Autres immobilisations incorporelles	629	556	701
	Total actifs incorporels	**3.622**	**3.370**	**3.925**
	Placements immobiliers	11.702	11.727	12.714
	Placements dans des entreprises liées et dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	2.292	2.797	3.784
	Obligations	157.959	147.811	147.750
	Actions & OPCVM	69.008	61.823	57.303
	Prêts	18.156	17.009	18.265
8	**Total placements des entreprises d'assurance**	**259.116**	**241.167**	**239.816**
9	**Placements représentant les engagements des contrats en Unités de Compte**	**113.786**	**101.002**	**90.458**
10	**Placements des entreprises du secteur bancaire et des autres activités**	**8.962**	**8.100**	**9.024**
11	**Titres mis en équivalence**	**871**	**1.254**	**2.093**
	Provisions techniques d'assurance cédées	7.885	8.470	9.910
	Provisions techniques des contrats en unités de compte cédées	12	19	20
18	**Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques**	**7.897**	**8.489**	**9.930**
12	**Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance**	**10.562**	**11.680**	**14.003**
	Créances sur la clientèle bancaire	9.520	8.817	7.889
	Autres créances	3.633	3.973	3.477
	Créances sur la clientèle bancaire et autres créances	**13.152**	**12.790**	**11.367**
13	**Créances sur les entreprises du secteur bancaire**	**21.363**	**19.428**	**17.592**
	Immobilisations corporelles	1.139	1.243	1.239
	Autres actifs	5.638	7.680	7.241
	Autres actifs (y compris les immobilisations corporelles)	**6.777**	**8.922**	**8.480**
14	Frais d'acquisition reportés	11.954	10.993	10.965
	Autres comptes de régularisation	10.476	9.163	12.599
	Comptes de régularisation – actif	**22.430**	**20.156**	**23.563**
5	**TOTAL**	**480.961**	**449.233**	**444.657**

PASSIF

(en millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
	Capital	4.370	4.072	4.035
	Primes d'émission, de fusion, et d'apport	15.348	13.984	13.824
	Réserves consolidées	3.919	4.340	4.902
	Résultat consolidé	2.519	1.005	949
15	**Capitaux propres du groupe**	**26.157**	**23.401**	**23.711**
	Intérêts minoritaires dans les réserves	1.885	2.226	2.444
	Intérêts minoritaires dans le résultat	321	243	368
16	**Intérêts minoritaires**	**2.206**	**2.469**	**2.812**
	Capitaux propres totaux	**28.363**	**25.870**	**26.523**
	Autres fonds propres	**–**	**–**	**–**
17	**Passifs subordonnés**	**9.235**	**8.453**	**8.300**
18	**Provisions techniques d'assurance brutes**	**272.160**	**259.532**	**263.172**
18	**Provisions techniques des contrats en Unités de Comptes**	**113.998**	**101.069**	**90.011**
19	**Provisions pour risques et charges**	**7.197**	**6.918**	**9.775**
12	**Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance**	**7.437**	**8.312**	**8.299**
	Dettes envers la clientèle bancaire	12.220	11.563	10.656
	Autres dettes	18.509	15.727	15.656
	Dettes envers la clientèle bancaire et autres dettes	**30.729**	**27.290**	**26.313**
21	**Dettes représentées par des titres**	**3.639**	**5.156**	**4.682**
22	**Dettes envers les entreprises du secteur bancaire**	**5.172**	**3.851**	**5.018**
	Comptes de régularisation – passif	**3.031**	**2.784**	**2.564**
	TOTAL	**480.961**	**449.233**	**444.657**

HORS BILAN

(en millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
29	**Engagements reçus :**			
	– Entreprises d'assurance	5.380	4.684	4.773
	– Entreprises du secteur bancaire	11.758	10.121	7.873
	– Autres entreprises	7.239	6.298	5.693
	Total engagements reçus	**24.377**	**21.103**	**18.338**
29	**Engagements donnés :**			
	– Entreprises d'assurance	6.724	6.563	4.643
	– Entreprises du secteur bancaire	9.754	8.419	9.848
	– Autres entreprises	2.472	2.741	1.635
	Total engagements donnés	**18.950**	**17.723**	**16.126**

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)

Notes en annexe		2004	2003	2002
	Primes émises	67.407	67.306	69.723
	Produits d'exploitation bancaire	791	820	1.012
	Produits des autres activités	3.966	3.503	3.992
23	**Chiffre d'affaires**	**72.164**	**71.628**	**74.727**
	Variation des provisions pour primes non acquises	47	320	(382)
24	Produits financiers nets de charges [a]	25.562	26.935	(8.713)
	Produits bruts d'exploitation	**97.773**	**98.883**	**65.632**
	Charges des prestations d'assurance [a]	(77.145)	(81.317)	(47.922)
25	Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(1.064)	(1.113)	(523)
26	Frais d'acquisition des contrats	(6.239)	(5.798)	(5.891)
	Charges d'exploitation bancaire	(454)	(502)	(600)
26	Frais d'administration	(7.704)	(7.567)	(8.098)
	Résultat d'exploitation	**5.167**	**2.587**	**2.597**
20	Impôts sur les résultats	(1.372)	(536)	(426)
	Résultat net des sociétés intégrées	**3.796**	**2.051**	**2.171**
11	Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	76	41	23
6	Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(1.031)	(844)	(877)
	Intérêts minoritaires	(321)	(243)	(368)
	RESULTAT NET, PART DU GROUPE	**2.519**	**1.005**	**949**
27	Résultat par action [d]	1,37	0,56	0,54
27	Résultat dilué par action [d]	1,32	0,55	0,54
	Impact des opérations exceptionnelles [c]	267	148	235
	Dotation aux amortissements (part du Groupe) des écarts d'acquisition	(649)	(593)	(643)
	RESULTAT COURANT, PART DU GROUPE [b]	**2.901**	**1.450**	**1.357**
27	Résultat courant par action [d]	1,57	0,81	0,77
27	Résultat courant dilué par action [d]	1,52	0,80	0,77

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2004, 2003 et 2002, l'impact de la variation de la valeur de réalisation des contrats en unités de compte est respectivement + 10.583 millions d'euros, 14.949 millions d'euros, et – 17.576 millions d'euros.

(b) Le résultat courant est le résultat net part du groupe avant dotation aux amortissements des écarts d'acquisition en part du groupe et hors impact des opérations exceptionnelles. Le résultat courant n'est pas un solde intermédiaire de gestion normé (ou défini par la réglementation comptable française) et, en conséquence, il n'est pas nécessairement comparable avec des indicateurs ayant la même appellation présentés par d'autres sociétés.

(c) ***Les opérations exceptionnelles de l'exercice 2004 comprennent :***

- *La plus-value réalisée sur la cession de nos activités de courtage en assurance aux Pays-Bas, Unirobe (104 millions d'euros) ;*
- *La moins-value réalisée sur la cession de AXA Bausparkasse, filiale de crédit immobilier en Allemagne, (– 25 millions d'euros, net part du Groupe, dont 10 millions d'euros enregistrés sur la société vie) ;*
- *La plus-value réalisée sur la cession, en octobre 2004, des droits de renouvellement des affaires directes avec Royal Automobile Club plc. par AXA Insurance UK (12 millions d'euros) ;*
- *Un profit exceptionnel chez Alliance Capital (112 millions d'euros), correspondant à la reprise partielle (420 millions d'euros) du profit de dilution constaté en 2000 lors de l'acquisition de Sanford C. Bernstein, suite à l'exercice par les anciens actionnaires de Sanford Bersntein de 16,32 millions de leurs options de vente de titres Alliance. Cette opération a généré un écart d'acquisition complémentaire de 308 millions d'euros, totalement amorti sur la période ;*
- *Un profit exceptionnel dans la holding AXA Financial (profit avant impôt de 65,8 millions d'euros ou 42,8 millions d'euros après impôt fédéral). Ce profit est lié à la réduction de la dette fiscale relative à la vente de Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc. en 2000,*
- *La plus-value réalisée sur la cession de Crealux en Belgique (17 millions d'euros, net part du Groupe) ;*
- *La plus-value réalisée sur la cession du portefeuille santé d'AXA Zorg aux Pays-Bas (3 millions d'euros net d'impôt).*

Les opérations exceptionnelles de l'exercice 2003 comprennent :

- *Les plus-values réalisées sur les cessions des filiales du groupe en Autriche et en Hongrie (37 millions d'euros), d'Auxifina chez AXA Bank Belgium (15 millions d'euros) et de Members Equity en Australie (12 millions d'euros) ;*
- *Un profit non récurrent aux Etats-Unis pour un montant de 66 millions d'euros (net d'ajustement de l'amortissement de l'écart d'acquisition) suite à la revue des passifs d'impôts différés relatifs aux périodes antérieures à l'acquisition par le groupe AXA de "The Equitable Inc." L'ensemble de la revue a induit un amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition (constaté lors du rachat des minoritaires d'AXA Financial en 2000) pour 106 millions d'euros ;*
- *Un profit non récurrent dans la holding allemande pour un montant de 19 millions d'euros (net d'ajustement de l'amortissement de l'écart d'acquisition), suite à la reprise d'une provision comptabilisée lors de l'acquisition par le Groupe en 1997 des activités allemandes, et devenue sans objet.*

Les opérations exceptionnelles de l'exercice 2002 comprennent :

- *La plus-value liée à la cession des activités Santé (National Mutual Health Insurance) de la filiale Australienne, pour 87 millions d'euros net part du groupe,*
- *Un profit exceptionnel chez Alliance Capital, correspondant à la reprise partielle (277 millions d'euros) du profit de dilution constaté en 2000 lors de l'acquisition de Sanford C. Bernstein, suite à l'exercice par les anciens actionnaires de Sanford Bersntein d'une partie de leurs options de vente de titres Alliance. Cette opération a généré un écart d'acquisition complémentaire de 122 millions de dollars, totalement amorti sur la période (129 millions d'euros).*

(d) Après toute augmentation importante de capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, comme la conversion des ORAN en juillet 2004, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le bénéfice par action sur les périodes antérieures doivent être retraités pour tenir compte de cet événement.

Annexe aux comptes consolidés

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. Faits caractéristiques de l'exercice

La Société est la holding d'AXA, groupe international de sociétés offrant des produits et services de protection financière. AXA opère principalement en Europe occidentale, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. Dans le rapport annuel et les comptes consolidés d'AXA, l'analyse sectorielle est établie sur la base de cinq activités (ou métiers): « Vie, Epargne et Retraite », « Dommages », « Assurance Internationale » (y compris la réassurance), « Gestion d'actifs » et « Autres services financiers ». Un segment « Holdings » regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

1.1. Acquisitions et cessions de l'exercice

Acquisitions de l'exercice

Le 23 janvier 2004, AXA a conclu un accord avec le groupe BBVA aux termes duquel le Groupe AXA s'est porté acquéreur de la participation de 50 % de BBVA dans sa filiale Hilo Direct Seguros y Reaseguros S.A. (**« Direct Seguros »**). A l'issue de cette opération, AXA détient 100 % de Direct Seguros. Le prix d'acquisition s'est élevé à 49 millions d'euros. L'opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 28 millions d'euros, amorti sur 30 ans.

Le 23 janvier 2004, **AXA Belgique** a conclu un accord avec La Poste aux termes duquel il a acquis la participation de 50 % de la Poste dans les sociétés Assurances de la Poste Vie et Assurances de la Poste Non Vie. A l'issue de cette transaction, AXA Belgique détient 100 % des Assurances de la Poste Vie et des Assurances de la Poste Non Vie. Le prix d'acquisition s'est élevé à 9,4 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 3,2 millions d'euros, entièrement amorti sur le premier semestre 2004.
Le 18 mars 2004, **AXA RE** a acquis les 21 % d'intérêts minoritaires résiduels détenus par BNP PARIBAS dans sa filiale AXA RE Finance. A l'issue de cette transaction, AXA RE détient 100 % d'AXA RE Finance. Le prix d'acquisition s'est élevé à 55 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 8 millions d'euros, entièrement amorti sur le premier semestre 2004.

Le 8 juillet 2004, AXA a annoncé l'acquisition du Groupe **MONY,** Inc. (« MONY ») par AXA Financial Inc., pour un montant de 1,48 milliard de dollars (1,3 milliard d'euros), toutes les autorisations réglementaires requises ayant été obtenues et l'ensemble des conditions suspensives réalisées. MONY est désormais une filiale à 100 % d'AXA Financial. Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 672 millions de dollars, qui sera amorti sur 30 ans, et d'une valeur de portefeuille nette d'impôt de 573 millions de dollars.

Dans le cadre de l'acquisition de **Sanford Bernstein** par Alliance Capital, en 2000, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des parts d'Alliance Capital remises aux anciens actionnaires de Sanford Bernstein, pour un montant maximal de 20 % par an du total des parts remises lors de l'acquisition. En 2004, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont exercé leurs options de vente portant sur 16,32 millions de parts Alliance (8,16 millions en mars et 8,16 millions en décembre). En conséquence, le pourcentage d'intérêts d'AXA Financial dans Alliance Capital a progressé de 5,8 points passant ainsi de 55,5 % à 61,3 %. Ces transactions ont induit un profit exceptionnel de 112 millions d'euros, suite à la reprise partielle (420 millions d'euros) de la provision constituée en 2000 sur le gain de dilution réalisé lors de l'acquisition de Sanford Bernstein, Inc., partiellement compensé par l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition généré par cette opération (308 millions d'euros au taux de change moyen).

Avec effet au 1er janvier 2004, le « Long Term Fund » détenu par les assurés de Sun Life Assurance Society plc a vendu AXA Isle of Man Ltd à un fonds appartenant aux actionnaires d'AXA Life Holdings plc. Le montant de la transaction s'est élevé à 89 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 21 millions d'euros, entièrement amorti dans l'exercice, et d'une valeur de portefeuille de 80,4 millions de livres sterling, soit 114 millions d'euros, qui s'est substituée au solde résiduel préexistant de coûts d'acquisition différés (113 millions d'euros).

Cessions

Le 2 janvier 2004, AXA a finalisé la cession de ses activités de courtage aux Pays-Bas, **Unirobe,** sous la forme d'un rachat par les salariés. Le montant de la vente s'est élevé à 126 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'une plus-value de cession de 104 millions d'euros.

Le 20 avril 2004, AXA Germany a cédé sa société immobilière **AXA Bausparkasse** à BHW, un concurrent allemand spécialisé dans la commercialisation de plans d'épargne pour le financement d'acquisitions de biens immobiliers. Finalisée en juin 2004, cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'une moins-value de cession de 25 millions d'euros (net, part du Groupe).

En octobre 2004, AXA Assurance Royaume-Uni a cédé le droit de renouveler ses activités directes à **RAC Plc.** (Royal Automobile Club plc.) pour un montant de 12 millions d'euros.

Le 28 octobre 2004, **Alliance Capital Management Holding** L.P. (« Alliance Holding ») et Alliance Capital Management L.P. (« Alliance Capital ») ont annoncé que Alliance Capital et Federated Investors, Inc. avaient conlu un accord définitif portant sur le rachat par Federated Investors de l'activité de gestion de trésorerie d'Alliance Capital. Cette opération devrait être finalisée entre le premier et le troisième trimestre 2005.

Le 1er décembre 2004, **AXA Zorg,** filiale d'AXA aux Pays-Bas spécialisée dans les couvertures Santé et Invalidité a finalisé la cession de son portefeuille santé à Achmea pour un montant de 7,5 millions d'euros. Cette cession a donné lieu à la comptabilisation d'une plus-value de 3,2 millions d'euros, nette des provisions pour restructuration.

En décembre 2004, AXA Belgique a finalisé la cession de sa filiale luxembourgeoise **Créalux,** pour un montant de 87,6 millions d'euros. Cette cession a donné lieu à la comptabilisation d'une plus-value de cession de 17 millions d'euros.

1.2. Opérations de capital et de financement

Augmentations de capital

Suite au succès de la fusion de MONY par AXA Financial Inc., les ORAN[1] émises par AXA en septembre 2003 pour financer l'acquisition de MONY ont été remboursées le 22 juillet 2004, par émission d'une action ordinaire AXA pour chaque ORAN, soit une émission totale de 110.245.309 nouvelles actions AXA. Chaque porteur d'ORAN a également reçu le 22 juillet 2004, un « Intérêt Final » d'un montant de 0,38 euro par ORAN, représentant l'équivalent du dividende par action versé le 3 mai 2004 par AXA à ses actionnaires.

Le Groupe AXA offre, depuis plusieurs années, à ses salariés, en France et à l'étranger, l'opportunité d'acquérir des titres de la société par le biais d'augmentations de capital réservées aux salariés. En 2004, les salariés ont investi 255 millions d'euros (respectivement 22,5 millions en août et 232,1 millions en décembre) soit une émission totale de 18,9 millions d'actions ordinaires AXA. Au 31 décembre 2004, le nombre total d'actions composant le capital d'AXA s'élève à 1.908 millions. L'actionnariat salarié du Groupe représente environ 5,11 % du capital d'AXA contre 4,74 % au 31 décembre 2003.

Dans le cadre du rééquilibrage global de la couverture des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, AXA Financial, Inc. a acheté le 22 novembre 2004 25,5 millions d'options d'achat sur les ADR AXA, acquittant une prime de 89 millions de dollars. L'objet de cette couverture est de protéger le Groupe contre le risque de hausse de l'action AXA et de dépréciation du dollar américain contre l'euro. En conséquence de ce rééquilibrage de la stratégie de couverture, le Groupe AXA a cédé 6,7 millions de titres d'autocontrôle pour un montant de 120 millions d'euros.

Opérations de financement

En 2004, dans le cadre de son programme « Euro Medium Term Note program » (« EMTN ») de 5 milliards d'euros, AXA a émis 1 milliard d'euros de dette subordonnée dont (i) des emprunts non datés subordonnés, avec option de remboursement anticipé : 150 millions de dollars en janvier et 225 millions de

1. Obligations remboursables en actions ou en numéraire.

dollars en février 2004 (placements privés en Europe et en Asie) et 125 millions d'euros en avril 2004 (placement privé en Europe) et (ii) 375 millions d'euros en octobre 2004 et 250 millions d'euros en décembre 2004 de Titres Super Subordonnés non datés. Anticipant partiellement le refinancement de la dette arrivant à échéance en 2005 et après, ces émissions permettent au Groupe de bénéficier de conditions de marché extrêmement favorables et d'améliorer sa liquidité en augmentant la durée moyenne de sa dette et en renforçant le niveau de capital hybride par l'émission de dettes non datées.

Pour compléter la couverture du bilan consolidé du Groupe contre son exposition au dollar américain, 4 milliards de dollars de couvertures supplémentaires ont été mises en place au cours du premier semestre 2004, directement en émettant de la dette en dollar (375 millions de dollars), ou de manière synthétique sous la forme de swaps de devises croisés (3,625 milliards de dollars).

En juillet 2004, AXA S.A. et AXA Financial ont mis en place d'une part une ligne de crédit syndiquée de 3,5 milliards d'euros et, d'autre part, une lettre de crédit de 650 millions de dollars. Ces ouvertures de crédit ont une échéance initiale en juillet 2009, avec deux options d'extension d'une année chacune. Ce financement anticipe le remplacement de la ligne de crédit syndiquée de 3 milliards d'euros d'AXA S.A., et répond aux besoins d'AXA Financial dans le cadre des lignes de back up de son programme d'US Commercial paper et de lettres de crédit. Ce financement permet au groupe de conforter son profil de liquidité et de bénéficier des conditions favorables existant sur le marché du crédit européen.

Autres faits marquants

Le 17 octobre 2004, AXA a annoncé que sa proposition du 6 août 2004 de rachat sous conditions des minoritaires d'AXA APH sous la forme d'un « Scheme of Arrangement » était résiliée et retirée, le Comité Indépendant d'AXA APH (« le Comité Indépendant ») ayant pris la décision de ne pas soutenir l'offre finale d'AXA.

Les discussions avec le Comité Indépendant sur le rachat des minoritaires d'AXA APH sous la forme d'un « Scheme of Arrangement » n'ont pu aboutir, en raison de divergences de vue sur le prix et malgré la réévaluation de l'offre d'AXA, portée à 4,05 dollars par action AXA APH intégralement payable en numéraire.

L'engagement du Groupe AXA vis-à-vis de la zone Asie-Pacifique, des entités du Groupe qui y sont implantées, la confiance qu'il place dans le management et les collaborateurs d'AXA APH restent intacts. Le développement des activités du Groupe dans cette partie du monde, où le Groupe AXA continuera à investir de façon significative, demeure l'un des axes essentiels de sa stratégie.

2. Faits postérieurs à la clôture de l'exercice

En janvier 2005, dans le cadre de son programme EMTN (« Euro Medium Term Notes ») de 5 milliards d'euros, AXA a émis 250 millions d'euros de Titres Super Subordonnés non datés, permettant au Groupe d'améliorer la notation de sa dette et de renforcer son capital hybride, tout en anticipant le refinancement des emprunts arrivant à échéance en 2005.

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 la protection financière, 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 individuels arrêtés à cette date, à l'exception des trois sociétés inclues dans le segment d'assurance Vie japonaise qui correspondent à une situation comptable de douze mois, arrêtée au 30 septembre.

Pour les sociétés n'établissant pas leurs comptes en euros, les éléments du bilan sont convertis au taux de change de clôture de leur exercice comptable et les éléments du compte de résultat au taux de change moyen durant la période. L'incidence de la variation des taux de change sur les capitaux propres est inscrite dans les réserves consolidées.

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,
- règlements du Comité de la Réglementation Comptable, notamment le règlement 2000-05 applicable à compter du 1er janvier 2001 et instaurant une nouvelle méthodologie pour l'établissement des comptes consolidés des entreprises d'assurance.

3.3. Changements de méthode comptable

En 2004, en application de la Loi de Sécurité Financière 2003-706 du 1er août 2003, le CRC a adopté le règlement 2004-03 du 4 mai 2004 modifiant le règlement CRC 2000-05 et en vertu duquel les entités ad'hoc, contrôlées en substance, doivent être consolidées. Le nouveau règlement du CRC a supprimé la nécessité de détenir au moins un titre de capital dans l'entité ad hoc pour devoir consolider mais n'a pas, en revanche, supprimé les exclusions spécifiques concernant notamment les OPCVM et les SCI. Par l'avis n° 2004-D du 13 octobre 2004 de son comité d'urgence, le CNC a précisé les situations dans lesquelles la présomption de conservation du pouvoir de décision est levée pour les opérations de titrisation. AXA a appliqué en 2004 ces dispositions (voir paragraphe 3.4).

En 2004 également, le CRC a adopté le règlement 2004-02 modifiant les règles de comptabilisation des instruments financiers à terme par les entreprises d'assurance.

Par ailleurs, le CNC a confirmé par son avis 2004-14 du 23 juin 2004 que la provision pour risque d'exigibilité doit être éliminée dans les comptes consolidés.

Ces deux derniers changements de réglementation sont sans incidence sur les états financiers du Groupe.

En 2003, le Conseil National de la Comptabilité avait précisé les modalités d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires sous la forme de la recommandation n° 2003-R.01 du 1er avril 2003. Cette recommandation n'a pas eu d'incidence sur les états financiers du Groupe (cf. ci-dessous paragraphe 3.6.1.).

Depuis le 1er janvier 2002, AXA applique le règlement 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs et le règlement 2002-09 relatif aux règles de comptabilisation des instruments financiers à terme par les entreprises régies par le code des assurances ; leur entrée en application n'a pas eu d'incidence sur les états financiers du Groupe.

3.4. Principes et méthodes de consolidation

3.4.1. Périmètre

Sont consolidées par **intégration globale** les sociétés dont AXA a le contrôle. Celui-ci est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement au moins 40 % des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire n'a de participation supérieure à celle d'AXA.

Sont consolidées par **intégration proportionnelle** les sociétés dont AXA 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, soit en détenant 20 % ou plus des droits de vote, soit au terme d'un pacte d'actionnaires. Sont également consolidées par mise en équivalence certaines sociétés contrôlées dont la contribution au chiffre d'affaires, au résultat ou à la situation nette n'est pas significative.

Les SCI, les OPCVM, les sociétés immobilières et de portefeuille (principalement détenues par des sociétés d'assurances) ne sont pas consolidés, dans la mesure où leur exclusion du périmètre de consolidation n'altère pas l'image fidèle des comptes 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.

Conformément au règlement 2004-03 du 4 mai 2004 du CRC mentionné au paragraphe 3.3 ci-dessus, les entités ad'hoc contrôlées en substance sont dorénavant consolidées à l'exception des entités relevant des exclusions spécifiques prévues au § 1011 du règlement 2000-05. Au 31 décembre 2004, et dans le cadre de cette réglementation, le Fonds Commun de Créances Acacia a été consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie avec pour principal impact une hausse de 250 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées des opérations d'assurance. Les autres entités ad hoc contrôlées en substance par le Groupe, issues d'opérations de cession de créances et ayant pour objet d'émettre des titres dont le remboursement est assuré par des créances acquises, dénommées « Collateralized Debt Obligations - CDO », ne sont pas consolidées car de par leur nature et leurs activités, elles sont assimilables à des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) admis en représentation des engagements techniques vis-à-vis des assurés ; de plus elles sont détenues principalement par des OPCVM eux-mêmes en représentation des engagements techniques; enfin le risque d'AXA est limité à l'investissement du Groupe dans ces entités.

3.4.2. Entrée dans le périmètre et acquisition d'intérêts minoritaires

Réévaluation des actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises

Lors de la première consolidation, l'ensemble des actifs et passifs identifiables des sociétés nouvellement acquises sont estimés à leur juste valeur. Pour les provisions techniques, la valeur d'utilité retenue est en principe le montant des provisions tel qu'évalué à la date d'acquisition par l'entreprise entrant dans le périmètre de consolidation, sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées avec celles d'AXA. Dans le cadre de ces ré-estimations, 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 de ces profits futurs intègre une prime de risque. Les autres actifs incorporels tels que les marques ou parts de marché ne sont pas reconnus sauf par exception lorsqu'ils peuvent être évalués sur la base de critères objectifs et de façon fiable.

Acquisition d'intérêts minoritaires

Lors d'une acquisition d'intérêts minoritaires dans une société déjà intégrée globalement, les actifs et passifs ne sont pas réévalués à leur valeur de réalisation mais maintenus à leur valeur existante dans les comptes consolidés.

Détermination du prix d'acquisition

Le prix d'acquisition inclut le coût de la transaction, les frais externes directement liés à l'opération ainsi que les coûts de liquidation ou de modification des plans d'option de souscription d'actions préexistants (que ce soit lors d'une première consolidation ou lors de l'acquisition ultérieure d'intérêts minoritaires). Lorsque l'opération est effectuée en devises étrangères, le cours de change retenu est celui du jour de l'opération (si l'opération s'effectue en plusieurs étapes, le cours retenu est celui correspondant à la première étape).

Ecart d'acquisition

La différence entre le prix d'acquisition et l'actif net acquis constitue l'écart d'acquisition. Si cette différence est positive, elle est enregistrée à l'actif dans le poste « Ecarts d'acquisition ».

Si cette différence est négative, il est procédé aux éventuels ajustements suivants :
- acquisition d'une société non consolidée précédemment : la valeur réévaluée des actifs immobilisés est revue à la baisse à concurrence de cette différence négative,
- acquisition complémentaire de titres dans une société déjà consolidée par intégration globale : la valeur en consolidation des actifs fait l'objet d'une analyse, qui peut conduire à constater des dépréciations ; l'écart négatif résiduel est ensuite imputé sur les éventuels écarts positifs préexistants.

Si, à la suite de ces ajustements, 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.

Les écarts d'acquisition constatés sont alloués (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises en fonction de leur importance sur leur marché ou de leur rentabilité attendue, compte tenu des sociétés déjà détenues actives sur ce segment d'activité, et (ii) également aux sociétés déjà détenues qui bénéficient de l'acquisition effectuée.

Avant le 1er janvier 2001, les écarts d'acquisition pouvaient être imputés sur les capitaux propres à hauteur de la quote-part financée par émission d'actions nouvelles ; ce n'est désormais plus possible et le changement de méthode n'a pas affecté les acquisitions antérieures.

3.4.3. Opérations internes au périmètre de consolidation

A compter du 1er janvier 2001, l'impact sur le résultat des transactions entre sociétés consolidées est toujours éliminé, à l'exception des pertes internes présentant un caractère durable qui sont généralement maintenues.

Lorsque l'actif objet de la cession interne n'est pas destiné à être conservé de façon durable au sein du Groupe AXA :
- l'impôt correspondant à la plus ou moins-value réalisée est également éliminé par la constatation d'un impôt différé inscrit au bilan,
- de même que l'incidence au compte de résultat de l'éventuelle participation aux bénéfices due aux assurés au titre de cette transaction (une participation aux bénéfices différée étant, en contrepartie, portée à l'actif du bilan).

Par ailleurs, le transfert total ou partiel de 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 (à l'exception des éventuels impôts et participation aux bénéfices comptabilisés au titre de la transaction, qui ne donnent pas lieu à retraitement dans les comptes consolidés, les titres objet de la cession interne étant destinés à être conservés durablement au sein d'AXA). L'incidence de ces transferts sur les capitaux propres du groupe, qui trouve sa contrepartie dans les intérêts minoritaires, est isolée sur les lignes « Restructurations internes » de l'état de variation des capitaux propres.

3.5. Evaluation des actifs

3.5.1. Ecarts d'acquisition

La durée d'amortissement des écarts d'acquisition est fonction de l'activité et de l'importance de la société à laquelle il a été affecté. Elle est généralement de 30 ans pour les écarts d'acquisition positifs qui concernent les sociétés d'assurance, les banques et les sociétés de gestion d'actifs travaillant principalement pour le compte des sociétés d'assurance du Groupe. La durée d'amortissement est limitée à 20 ans pour les sociétés de gestion d'actifs dont l'activité principale est la gestion d'actifs pour le compte de tiers et à 5 ans pour les sociétés de courtage.

Les écarts d'acquisition inférieurs à 10 millions d'euros (1,5 million d'euros pour les sociétés de courtage) sont amortis en totalité en compte de résultat sur l'année de leur constatation.

Si les paramètres (valeur patrimoniale, rentabilité future, parts de marché...) ayant servi à déterminer le plan d'amortissement n'ont pas enregistré de changements significatifs, le plan n'est pas modifié. S'ils montrent des changements significatifs défavorables, il est procédé à un amortissement exceptionnel (ou à la modification du plan d'amortissement). Cependant, lorsque la valeur actuelle n'est pas jugée notablement, c'est-à-dire de manière significative, inférieure à la valeur nette comptable, cette dernière est maintenue au bilan. Ainsi, aucun amortissement exceptionnel n'est comptabilisé si son montant se révélait inférieur au cumul des dotations annuelles sur une période égale à 1/5 de la durée initiale d'amortissement, (i) compte tenu de l'intention de détention durable de la participation considérée par le Groupe et (ii) dans la mesure où les changements significatifs défavorables des paramètres peuvent être considérés comme non définitifs.

L'analyse multicritères mentionnée ci-dessus pour déterminer l'existence éventuelle de changements significatifs défavora-

bles intègre le caractère à long-terme de la détention des filiales et exclut des éléments liés à la volatilité à court terme des marchés ; en outre, elle tient compte de l'interdépendance des opérations au sein des sous-groupes. Il est ainsi procédé au niveau de chaque entité opérationnelle à une comparaison entre sa valeur nette comptable et sa valeur d'inventaire égale à la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'utilité. Cette dernière correspond à la valeur de ses actifs et de ses bénéfices attendus au titre des affaires en portefeuille et des affaires nouvelles, en tenant compte des perspectives futures de l'entité ; la valeur des bénéfices futurs est estimée sur la base des calculs d' « Embedded Value » des activités vie épargne publiée par le groupe ou des calculs similaires pour les autres activités. La valeur vénale tient compte des autres approches possibles telles que différents multiples de valorisation.

3.5.2. Actifs incorporels

Portefeuille de contrats

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. Un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principaux paramètres.

Autres immobilisations incorporelles

Ce poste comprend notamment les coûts d'applications informatiques, lesquels font l'objet d'un amortissement sur une durée maximale de cinq ans. Il peut comprendre également les autres actifs incorporels qui ont pu être reconnus dans la mesure où leur évaluation a été déterminée sur des critères objectifs et de façon fiable. Lorsque ces actifs ont une durée de vie finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie; dans tous les cas, ils font l'objet à chaque clôture d'un test de dépréciation. En cas de baisse de valeur significative, une provision pour dépréciation est constatée pour la différence entre la valeur au bilan et le montant le plus élevé de la valeur d'utilité ou de leur valeur vénale.

3.5.3. Placements des entreprises d'assurance, du secteur bancaire et des autres activités

Les **placements immobiliers** sont comptabilisés à leur coût d'acquisition net d'amortissements et de provisions ligne à ligne en cas de dépréciation durable. 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 placements immobiliers font l'objet de provisions pour dépréciation durable dans les cas suivants :

– Immeubles destinés à être vendus dans les douze mois suivant la clôture : une provision est constituée à hauteur de l'excédent éventuel entre la valeur nette comptable et le prix de vente probable diminué des frais de cession et du coût des travaux à la charge du vendeur.
– Immobilier de placement destiné à être conservé (y compris les titres détenus dans des sociétés immobilières) : lorsque la valeur d'expertise est inférieure de 15 % à la valeur nette comptable, une évaluation des flux de trésorerie futurs actualisés liés à l'actif est effectuée. Si la valeur actualisée des flux futurs s'avère également plus faible que la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est alors constituée à hauteur de la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant le plus élevé de la valeur d'expertise et de la valeur actualisée.

Si, ultérieurement, la valeur d'expertise devient supérieure d'au moins 15 % à la valeur nette comptable, une reprise de provisions pour dépréciation est effectuée à hauteur de la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant le moins élevé de la valeur d'expertise et de la valeur brute diminuée des amortissements.

Les **obligations** sont comptabilisées à leur coût amorti compte tenu de l'amortissement de la surcote ou décote sur la durée de vie résiduelle du titre. Une provision pour dépréciation est constituée pour un montant égal à la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché à la clôture dès lors que le recouvrement des montants dus est durablement compromis, du fait de l'existence d'un risque de défaut sur l'émetteur. Si ce risque disparaît, une reprise de provision est alors possible.

La recouvrabilité des montants dus est appréciée en tenant compte notamment de la notation externe du risque de contrepartie des émetteurs.

Par ailleurs, une provision pour dépréciation peut s'avérer nécessaire sur des obligations qui ne sont pas destinées à être conservées ou si tout autre facteur permet de conclure que la recouvrabilité des montants dus est durablement compromise.

Les **actions** sont enregistrées à leur coût d'acquisition, net de provisions constatées ligne à ligne en cas de dépréciation durable.
Ces provisions sont constituées conformément à l'Avis du Comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité du 18 décembre 2002 relatif aux provisions pour dépréciation à caractère durable.

Sont présumés être en situation de dépréciation à caractère durable les titres en situation de moins-value latente significative sur une période de 6 mois consécutifs précédant la clôture. Le critère de moins-value latente significative est de 20 % de la valeur comptable lorsque les marchés sont peu volatils, ce critère étant porté à 30 % lorsque les marchés sont volatils. Au 31 décembre 2004, le critère de 20 % a été retenu compte tenu de l'évolution des marchés. Ce critère de 20 % avait également été appliqué au 31 décembre 2003 conformément aux recommandations des autorités de supervision des marchés financiers et de l'assurance. Au 31 décembre 2002, le critère de 30 % avait été appliqué.

Les actions n'entrant pas dans les critères définis ci-dessus font néanmoins l'objet d'une analyse dans les cas où : (i) le critère de 20 % (ou 30 %) n'a pas été atteint pendant seulement quelques jours au cours de la période de 6 mois précédant la clôture, (ii) la valeur de marché a diminué significativement au cours du dernier mois de l'exercice, (iii) une provision pour dépréciation a déjà été enregistrée sur ces titres au cours des exercices précédents, (iv) il existe des facteurs significatifs autres que la baisse du cours de bourse de nature à remettre en cause les fondamentaux de l'entreprise émettrice des titres, ou si (v) une cession à court terme du titre est envisagée.

Les titres nécessaires aux activités du Groupe et qui de ce fait sont destinés à être conservés durablement ne font pas l'objet d'une provision pour dépréciation dès lors qu'il n'existe pas d'éléments particuliers de nature à remettre en cause les fondamentaux des entreprises émettrices.

Les provisions constatées sur les actions en situation de dépréciation à caractère durable sont égales à la différence entre leur valeur nette comptable et leur valeur d'inventaire à la date de clôture :

- Dans le cas des titres destinés à être conservés de façon durable, la valeur d'inventaire est définie comme la plus élevée de la valeur de marché du titre à la clôture ou de la valeur recouvrable. Celle-ci est déterminée en tenant compte de l'horizon de détention, selon une approche multicritères (approche patrimoniale, valeur actuelle des flux futurs, spécificités du secteur d'activité considéré).
- Dans le cas des titres en moins value latente destinés à être cédés à court terme ou des titres faisant partie d'un portefeuille à rotation rapide, la valeur d'inventaire correspond à la valeur de marché à la clôture.
- Dans le cas des OPCVM, les provisions pour dépréciation sont déterminées en tenant compte de la nature spécifique de chaque fonds.

Ces provisions peuvent faire l'objet de reprise dès lors que les conditions qui ont conduit à les constituer n'existent plus durablement.

Autres actifs de placements

- 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 provisions résultent d'une évaluation des prêts douteux, soit sur la base de leur valeur de marché actuelle, soit sur la base de la valeur réelle de l'hypothèque s'il s'agit d'un prêt hypothécaire.

Les **titres des sociétés immobilières** et les **OPCVM** figurent respectivement parmi les actifs immobiliers et les actions.

Par exception, les placements ci-après sont évalués en **valeur de marché :**

- les **placements représentant les engagements des contrats en unités de compte** et les **actifs alloués aux contrats « With-Profit »,** la variation de leur valeur donnant lieu à un ajustement des provisions techniques de même montant ;
- **certains placements mobiliers de compagnies d'assurance vie non européennes** dont les plus ou moins-values latentes sont prises en compte dans la valorisation des provisions techniques ;
- les **titres de transaction** détenus par les filiales bancaires, la variation de leur valeur de marché étant constatée dans le résultat de la gestion financière.

3.5.4. 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 et équipements dont l'amortissement est linéaire sur la durée de vie estimative de chaque actif.

3.5.5. Frais d'acquisition reportés 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 reportés 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.

3.5.6. Cession en réassurance par traités non-proportionnels

Les éléments de bilan et de compte de résultat, relatifs aux traités de cession (et rétrocession) mis en œuvre sont comptabilisés de façon cohérente aux affaires directes (et sur les acceptations) concernées, en tenant compte des clauses contractuelles.

3.6. Evaluation des passifs

3.6.1. 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. Lorsqu'une restructuration induite par l'acquisition d'une filiale touche l'entreprise acquéreuse (ou toute autre société comprise dans le périmètre de consolidation), les provisions pour restructuration comptabilisées au passif du bilan ont alors pour contrepartie une augmentation du coût d'acquisition des titres. Les reprises ultérieures d'une provision qui se révèlerait excédentaire n'ont pas d'impact sur le résultat.

Dans les autres cas, les provisions pour frais de restructuration sont dotées dans l'exercice au cours duquel le plan de restructuration est approuvé, et sont reprises par résultat.

Engagements sociaux

Les engagements de retraite sont provisionnés en application de la méthode préférentielle prévue par le règlement CRC 2000-05. Ils comprennent les sommes qui seront versées aux employés du Groupe AXA à compter de leur départ à la retraite (indemnité de départ, retraite complémentaire, aide médicale). Sont par ailleurs provisionnées les sommes qui seront versées aux salariés au titre des médailles du travail. Pour couvrir les engagements de retraite, certaines législations ont autorisé ou imposé la mise en place de fonds dédiés spécialisés. Les modalités de fonctionnement et de placement sont propres à chaque pays et à chaque fonds.

Les passifs sociaux peuvent être couverts par des régimes à cotisations définies et/ou par des régimes à prestations définies.

– Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ou aucun engagement ne figure dans les comptes du Groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.
– Les régimes à prestations définies se caractérisent par l'évaluation actuarielle des engagements sur la base des règlements internes de chaque régime. La valeur actualisée des prestations futures de l'employeur, PBO (Projected Benefit Obligation), est calculée sur la base de projections à long terme de taux de croissance des salaires, de taux d'inflation, de table de mortalité, du taux de rotation des effectifs, de la durée résiduelle d'activité et de la revalorisation des rentes.

La valeur inscrite au bilan au titre des engagements de retraite correspond à la différence entre la valeur actualisée des engagements futurs, et les actifs investis en valeur de marché, destinés à les couvrir plan par plan, augmentés des pertes ou diminués des gains non encore comptabilisés. Lorsque le résultat de ce calcul est négatif, une provision pour risques et charges est dotée au passif du bilan. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé au bilan.

Dans sa recommandation n° 2003-R.01 du 1er avril 2003, le Conseil National de la Comptabilité a précisé les modalités d'évaluation des engagements de retraite et avantages similaires. Les modalités appliquées par AXA sont similaires à celles de la recommandation du CNC, notamment la méthode dite du corridor, hormis certaines différences décrites ci-après :

– Les avantages couverts par un contrat d'assurance ne sont pas inclus dans le calcul de l'obligation inscrite au passif du Groupe au titre des prestations définies; symétriquement, les contrats d'assurance ne sont pas portés dans les actifs ; l'impact net est identique à la méthode de la recommandation du CNC, hormis les conséquences en terme de résultat au titre des écarts actuariels ;
– Les actifs du régime peuvent être évalués sur la base des valeurs de marché considérées sur une durée maximum de cinq ans au lieu de la valeur de marché à la date d'évaluation ; en outre, la date d'évaluation peut être une date antérieure n'excédant pas trois mois à la date de clôture au lieu de cette dernière suivant la recommandation du CNC ;

– Le Groupe ne plafonne pas le montant des actifs porté en diminution du passif à la somme des montants recouvrables sous forme de diminution des cotisations futures au régime ou de remboursements par le régime d'une part, et du coût des services passés et du cumul des pertes actuarielles non comptabilisés d'autre part ;
– Le coût des services passés est comptabilisé sur la durée de vie active résiduelle attendue même si les avantages ont déjà été acquis.

Enfin, en cas de réduction ou de liquidation des obligations du Groupe, les profits ou pertes sont comptabilisés dès lors que cette réduction ou liquidation est probable et non pas lors de sa survenance.

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 est fait application de la méthode du report variable sur ces différences temporaires. Dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager la récupération des impôts différés actifs, ceux-ci font l'objet d'une dépréciation.

3.6.2. Provisions techniques d'assurance

Provisions pour primes non acquises

Les provisions pour primes non acquises constatent la part, calculée prorata temporis, des primes émises et des primes restant à émettre qui se rapporte à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat ou, à défaut, de son terme. Les frais d'acquisition relatifs à ces primes non acquises sont inscrits à l'actif du bilan dans les comptes de régularisation.

Provisions mathématiques

Les provisions mathématiques des contrats **d'assurance vie** comportant un risque significatif de mortalité (dits traditionnels) sont calculées, conformément aux principes en vigueur dans chaque pays et sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées, selon des principes prospectifs, sur la base d'hypothèses de taux de rendement, de mortalité / morbidité et de frais de gestion.

En cas de changement de tables de mortalité, une provision supplémentaire correspondant à l'écart entre les provisions calculées selon l'ancienne et la nouvelle table, doit être constituée. Le complément doit être acté en une seule fois dans les comptes consolidés.

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.

La méthode retenue par AXA pour l'actualisation des provisions mathématiques est assimilable à la méthode préférentielle prévue par le nouveau règlement, les taux utilisés au sein du Groupe étant au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Enfin les provisions mathématiques comprennent la totalité du « fund for future appropriation » des contrats « With-Profit » britanniques, qui a notamment pour objet de couvrir les engagements de la société au titre des « terminal bonus » futurs : les provisions sur les contrats « With-Profit » et le « fund for future appropriation » varient avec la valeur de marché des actifs.

Les **garanties planchers** offertes au titre des contrats en unités de compte dans les activités directes et les activités de réassurance sont provisionnées sur la base d'une approche prospective : la valeur actuelle moyenne des prestations futures à verser aux assurés en cas de déclenchement des garanties est estimée sur la base de scénarios raisonnables dont les hypothèses principales portent sur les rendements financiers et leur volatilité, les taux de rachat et la mortalité. Cette valeur actuelle des prestations futures est provisionnée de telle sorte que le coût total moyen des garanties soit reconnu en fonction de l'émergence des prélèvements sur la durée de vie des contrats.

Des **provisions pour marges négatives futures** peuvent être constituées dans les comptes sociaux de certaines entités en appliquant des dispositions réglementaires fondées sur des critères prudentiels (par exemple, la provision pour aléas financiers et la provision de gestion). Ces provisions ne sont maintenues en consolidation que si elles sont nécessaires d'un point de vue économique. Dans le cas d'une compagnie d'assurance vie, la constitution de cette provision doit amener

à s'assurer de la recouvrabilité des soldes non encore amortis de la valeur de portefeuille et des frais d'acquisitions différés.

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 couvrant des risques catastrophiques, et les provisions pour risques en cours :

– des provisions pour égalisation peuvent être constituées, conformément aux réglementations locales, notamment afin de se prémunir contre des sinistres catastrophiques qui pourraient être engendrés par la grêle, des tempêtes, des inondations, des accidents nucléaires, la pollution, des attentats, le terrorisme et le transport aérien ;
– les provisions pour risques en cours, destinées à compenser l'insuffisance des provisions pour primes non acquises pour couvrir les charges de sinistres futurs, sont déterminées par catégorie homogène de contrats sur la base de l'estimation des pertes futures, frais de gestion inclus et compte tenu des produits financiers attendus sur les primes encaissées.

3.6.3. Provision pour risque d'exigibilité

Une provision pour risque d'exigibilité doit être constatée au passif du bilan au niveau d'une société d'assurance s'il existe un risque de liquidité, notamment en cas de probabilité de rachats massifs, et si la valeur nette comptable de l'ensemble des placements de cette société (hors obligations) vient à être supérieure à la somme des valeurs de marché.

Bien que les études effectuées n'aient pas fait ressortir une insuffisante liquidité des placements, pour des raisons réglementaires propres à la France au 31 décembre 2002, une provision à caractère prudentiel avait été maintenue dans les comptes consolidés du Groupe pour un montant de 72 millions d'euros avant impôts, soit 47 millions d'euros, net part du Groupe. Conformément à l'avis du Comité d'urgence du CNC du 21 janvier 2004, cette provision étant sans objet, elle avait été reprise par résultat au 31 décembre 2003. Le CNC a confirmé cette décision par avis 2004-14 du 23 juin 2004 (voir paragraphe 3.3 « changements de méthode comptable »).

3.6.4. Provisions techniques des contrats en unités de compte

Des contrats liés à des fonds communs d'investissement spécifiques sont souscrits dans la plupart des pays où AXA exerce une activité d'assurance vie. Ces contrats font supporter aux assurés la quasi-totalité des risques financiers, 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.

Les provisions techniques des contrats en unités de comptes sont présentées sur une ligne distincte du bilan.

3.6.5. Réserve de capitalisation

En France, les dotations ou prélèvements à la réserve de capitalisation constatés dans les comptes sociaux sont annulés pour la détermination du résultat consolidé. Une charge d'impôt différée est constatée s'il existe une forte probabilité de reprise de cette réserve. Il en est de même dans le cas des entreprises d'assurance vie pour la constitution d'une charge de participation aux bénéfices différée.

3.7. Instruments financiers à terme

Les produits dérivés sont comptabilisés conformément aux règles applicables aux secteurs d'activité concernés. Pour l'assurance, le texte de référence est le règlement CRC 2002-09 du 12 décembre 2002 relatif aux règles de comptabilisation des instruments financiers à terme par les entreprises d'assurance. Ce texte a confirmé les principes appliqués jusque-là par le Groupe, à l'exception de la reconnaissance jusqu'en 2001 des gains latents sur les produits dérivés non qualifiés de couverture.

Pour les opérations qualifiées de couverture qu'AXA utilise dans le cadre de la gestion actif/passif ou pour couvrir certains actifs ou passifs identifiés contre la variation de leur valeur de marché ou de leurs flux financiers futurs attendus, l'ensemble des flux est enregistré de manière symétrique à l'élément couvert et les charges et produits correspondants apparaissent dans le résultat de la gestion financière. Pour ce faire, des tests d'efficacité sont effectués régulièrement afin de démontrer l'efficience des couvertures mises en place. Dans le cas particulier des instruments utilisés à titre de couverture contre les risques de change relatifs à des filiales étrangères consolidées, les plus et moins-values réalisées et latentes sont enregistrées dans les capitaux propres jusqu'à cession de ces filiales, date à laquelle elles sont inscrites en résultat

comme les autres écarts de conversion relatifs à ces filiales. Dans le cas d'une stratégie d'investissement/désinvestissement, les résultats intercalaires sont neutralisés jusqu'à l'acquisition ou la cession de l'actif. Enfin dans le cas de stratégies de rendement, les résultats sont constatés sur la durée de la stratégie.

Les autres produits dérivés sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché estimée. Les moins-values latentes sont inscrites dans le résultat de la gestion financière, les plus values latentes étant neutralisées par compte de régularisation passif jusqu'à la fin de la stratégie. La valeur de marché estimée 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 s'ils ne sont pas cotés.

Pour les banques, la réglementation bancaire s'applique.

3.8. Produits bruts d'exploitation

3.8.1. Chiffre d'affaires

Les **primes émises** correspondent au montant des cotisations (ou primes) émises et à émettre tant au titre des contrats d'assurance que d'épargne par les sociétés d'assurance et de réassurance, 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 cotisations à émettre.

Le chiffre d'affaires englobe également le **produit d'exploitation bancaire** (brut) des établissements financiers ainsi que le **produit des autres activités,** celui-ci incluant principalement :

- les revenus perçus par les sociétés d'assurance sur des activités annexes, notamment les commissions reçues sur la vente ou la distribution de produits financiers,
- les commissions reçues au titre des activités de gestion d'actifs,
- les loyers perçus par les sociétés foncières,
- ainsi que la production vendue par les sociétés de promotion immobilière.

3.8.2. Variation des provisions pour primes non acquises

Cette variation constate l'évolution d'un exercice à l'autre des provisions pour primes non acquises (pour plus de détail, se reporter au paragraphe ci-dessus « Provisions pour primes non acquises »). Les primes émises ajustées de cette variation représentent les primes acquises (brutes de cession en réassurance).

3.8.3. Produits financiers nets de charges

Les produits financiers nets de charges incluent :

- les revenus financiers sur placements présentés, pour les activités d'assurance et de réassurance, nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement (pour les autres activités, les charges d'amortissement sont comprises dans les charges d'exploitation),
- les charges financières,
- les plus ou moins-values réalisées nettes de dotations et reprises de provisions pour dépréciation,
- les ajustements de valeur des placements évalués en valeur de marché (cf. paragraphe 3.5.3).

Cependant pour les entreprises du secteur bancaire, les produits et charges sur actifs et passifs liés à l'activité bancaire figurent en produits et charges d'exploitation bancaires.

Lorsqu'une opération en capital (autre qu'interne au groupe) 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.

3.9. Titres détenus dans la société consolidante

Les titres d'autocontrôle sont portés en diminution des capitaux propres consolidés, sauf s'ils ont été affectés à la régularisation du cours de bourse ou à l'attribution aux salariés, ou encore s'ils sont détenus dans le cadre de la gestion normale des placements représentant des engagements en unités de compte.

3.10. Plan de stock-options

La comptabilisation des plans de stock-options varie en fonction de leur type de plan :

Options de souscription d'actions (entraînant une augmentation de capital)

S'il n'y a **pas de garantie de liquidité** accordée aux salariés, il n'y a pas lieu, en principe, de constater de charges, les

options étant attribuées à la valeur de marché de l'action. Toutefois, pour les plans qui portent sur des titres autres que ceux de la Société et qui octroient aux salariés un avantage (le prix d'exercice de l'option étant inférieur à la valeur de marché à la date à laquelle le nombre d'options et le prix d'exercice sont connus), celui-ci est provisionné sur la période d'acquisition des droits.

S'il y a une **garantie de liquidité** accordée aux salariés, une provision (correspondant à la différence entre la valeur de marché des actions et le prix d'exercice de l'option) est constituée sur la période d'acquisition des droits et fait l'objet, chaque année au-delà de cette période, d'un ajustement en fonction de l'évolution de la valeur de marché des actions concernées à la date de clôture. S'il existe des actionnaires minoritaires, le rachat des titres aux salariés aboutit à une augmentation du pourcentage d'intérêt du groupe. Il convient alors de décomposer le surprix payé (différence entre le prix de rachat et l'augmentation des capitaux propres du groupe) en, d'une part, une charge correspondant à la « relution » au niveau du pourcentage d'intérêt antérieur, et d'autre part, un écart d'acquisition à hauteur du pourcentage d'intérêt complémentaire.

Options d'achat d'actions

Si, lors de l'attribution des options d'achat, **le groupe ne détient pas les actions** destinées aux salariés, une provision (correspondant à la différence entre la valeur de marché des actions à acquérir à l'extérieur d'AXA et le prix d'exercice de l'option) est constituée sur la période d'acquisition des droits et fait l'objet, chaque année au-delà de cette période, d'un ajustement en fonction de l'évolution de la valeur de marché à la date de clôture des actions à acquérir, et ce, jusqu'à la date effective de leur acquisition.

4. Sociétés consolidées

4.1. Variations du périmètre

Principales évolutions du périmètre en 2004

Les principales variations du périmètre intervenues en 2004 concerne l'entrée dans le périmètre des sociétés **Oudinot Participation** en France, et **AXA America Holding Inc.** aux Etats-Unis, dans le cadre de l'acquisition du Groupe MONY.

Les principales sorties de périmètre concernent la **cession** des activités courtage, **Unirobe,** au Pays-Bas, celle de la société de crédit immobilier **AXA Bausparkasse** en Allemagne, et celle de la filiale luxembourgeoise d'AXA Belgique **Créalux.**

En Belgique, les activités d'**UAB** ont été fusionnées avec AXA Belgium SA. Suite au rachat des minoritaires de **Servis** (anciennement **Assurance de la Poste**), **Assurances de la Poste Vie** et de **Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros** en Espagne, ces entités sont à présent consolidées par intégration globale.

Les autres variations intervenues en 2004 sont indiquées dans les tableaux présentés en note 4.2.

Principales évolutions du périmètre en 2003

Les principales variations du périmètre intervenues en 2003 concernaient la **cession de l'activité en Autriche-Hongrie,** finalisée en juin 2003, celle de 50 % de la participation d'AXA Asia Pacific Holdings dans **Members' Equity Pty Ltd** en janvier 2003, et celle de la participation d'AXA en Allemagne dans **Colonia Re JV** à General Re en juillet 2003.

En France, les activités de **Jour Finance** ont été fusionnées avec AXA France Vie, et la société immobilière **Vendôme Haussmann** est entrée dans le périmètre au 30 juin 2003.

4.2. Liste des sociétés consolidées

Entreprises consolidées par intégration globale

Certaines sociétés reprises ci-dessous dans le périmètre de consolidation représentent la société mère d'un sous-groupe, qui peut détenir des sociétés dans plusieurs pays et dont certaines peuvent être consolidées à des taux d'intérêts légèrement inférieurs à ceux indiqués en face de la tête de sous-groupe.

SOCIÉTÉ MÈRE ET HOLDINGS INTERMÉDIAIRES

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	76,28	100,00	76,31
AXA France Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Excellence		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Participations II		100,00	100,00	100,00	100,00
Mofipar		100,00	100,00	99,90	99,90
Oudinot Participation	Entrée de périmètre (liée à l'acquisition de MONY)	100,00	100,00	–	–
Société Beaujon		99,99	99,99	99,99	99,99
AXA Technology Services		100,00	99,99	100,00	99,99
Etats-Unis					
AXA Financial, Inc. (incl. MONY Holding)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA America Holding Inc.	Entrée de périmètre (liée à l'acquisition de MONY)	100,00	100,00	–	–
Royaume-Uni					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA UK Holdings Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA UK Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,95	99,95
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd		100,00	51,59	100,00	51,66
AXA Life Singapore Holding	Entrée de périmètre	100,00	51,59	–	–
AXA Asia Pacific Holdings Ltd		51,59	51,59	51,66	51,66
Japon					
AXA Japan Holding		97,59	97,59	96,42	96,42
Allemagne					
GRE Continental Europe Holding Gmbh	Fusion avec AXA Konzern AG	–	–	100,00	91,05
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		99,56	97,74	99,56	97,50
AXA Konzern AG		92,67	92,09	91,69	91,05
Belgique					
AXA Holdings Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92
Royale Belge Investissement		100,00	99,92	100,00	99,92
Luxembourg					
AXA Luxembourg SA		100,00	99,92	100,00	99,92
Pays-Bas					
AXA Verzekeringen		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Nederland BV		100,00	99,92	100,00	99,92
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
Espagne					
AXA Aurora SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie					
AXA Italia SpA		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc					
AXA Ona		51,00	51,00	51,00	51,00

VIE, EPARGNE, RETRAITE ET DOMMAGES

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
France					
AXA France Iard		99,92	99,92	99,92	99,92
Avanssur (anciennement Direct Assurances Iard)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Vie		99,77	99,77	99,77	99,77
Juridica		98,51	98,51	98,51	98,51
Etats-Unis					
The Equitable Life Assurance Society of the United States		100,00	100,00	100,00	100,00
Canada					
AXA Canada Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni					
AXA Insurance Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Sun Life Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
GREA Insurance (Activité "discontinued")		100,00	99,99	100,00	99,99
PPP Group Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
PPP Healthcare Ltd		100,00	99,99	100,00	99,99
Irlande					
AXA Insurance Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore		100,00	51,59	100,00	51,66
AXA Australia New Zealand		100,00	51,59	100,00	51,66
AXA China Region Limited		100,00	51,59	100,00	51,66
Japon					
AXA Group Life Insurance		100,00	97,59	100,00	96,42
AXA Life Insurance		100,00	97,59	100,00	96,42
AXA Non Life Insurance Co Ltd		100,00	97,59	100,00	100,00
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	92,09	100,00	91,05
AXA Art		100,00	92,09	100,00	91,05
AXA Leben Versicherung AG		100,00	92,09	100,00	91,05
Pro Bav Pensionskasse		100,00	92,09	100,00	91,05
Deutsche Aerzteversicherung		97,87	90,14	97,87	89,12
AXA Kranken Versicherung AG		99,69	91,81	99,42	90,31

VIE, EPARGNE, RETRAITE ET DOMMAGES

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Belgium SA		100,00	99,92	100,00	99,92
UAB	Fusion avec AXA Belgium SA	–	–	100,00	99,92
Servis (anciennement Assurance de la Poste) [a]	Rachat des minoritaires	100,00	99,92	50,00	49,96
Assurances de la Poste Vie [a]	Rachat des minoritaires	100,00	99,92	50,00	49,96
Luxembourg					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	99,92	100,00	99,92
Pays-Bas					
AXA Leven N.V.		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Schade N.V.		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Zorg N.V.		100,00	99,92	100,00	99,92
Unirobe Groep B.V.	Cession	–	–	100,00	99,92
Espagne					
Ayuda Legal SA de Seguros y Reaseguros	Fusion avec AXA Aurora SA Iberica de Seguros y Reaseguros	–	–	100,00	99,69
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros [a]	Rachat des minoritaires	100,00	100,00	50,00	50,00
AXA Aurora SA Iberica de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,69	99,69
AXA Aurora SA Vida de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,69	99,69
AXA Aurora SA Vida		99,96	99,67	99,96	99,66
Italie					
AXA Interlife		100,00	100,00	100,00	100,00
UAP Vita		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assicurazioni		100,00	99,99	100,00	99,99
Suisse					
AXA Compagnie d'Assurances sur la Vie		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Compagnie d'Assurances		100,00	100,00	100,00	100,00
Portugal					
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,61	99,37	99,61	99,37
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
Maroc					
AXA Assurance Maroc		100,00	51,00	100,00	51,00
Epargne Croissance		99,59	50,79	99,59	50,79

(a) Au 31 décembre 2003, ces sociétés étaient mises en équivalence.

ASSURANCE INTERNATIONALE (ENTITÉS DONT L'ACTIVITÉ EST DIVERSIFIÉE GÉOGRAPHIQUEMENT)

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
AXA RE (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Assurances (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Cessions		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
English & Scottish		100,00	100,00	100,00	100,00
Créalux	Cession	–	–	100,00	99,92
Futur Ré	Déconsolidation	–	–	100,00	98,75
Saint-Georges Ré		100,00	100,00	100,00	100,00

GESTION D'ACTIFS (ENTITÉS DONT L'ACTIVITÉ EST DIVERSIFIÉE GÉOGRAPHIQUEMENT)

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
AXA Investment Managers (sous-groupe)		95,44	94,90	95,61	93,23
Alliance Capital (sous-groupe)		61,33	61,33	55,51	55,51
National Mutual Funds Management (sous-groupe)		100,00	51,59	100,00	51,66

AUTRES SERVICES FINANCIERS

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
France					
AXA Banque		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Banque Financement		65,00	64,95	65,00	64,95
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00
Holding Soffim	Fusion avec Compagnie Financière de Paris	–	–	100,00	100,00
Sofapi	Fusion avec Compagnie Financière de Paris	–	–	100,00	100,00
Sofinad		100,00	100,00	100,00	100,00
Allemagne					
AXA Vorsorgebank		100,00	92,09	100,00	91,05
AXA Bausparkasse AG	Cession	–	–	99,69	90,77
Belgique					
AXA Bank Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92
IPPA Vastgoed	Cession	–	–	100,00	99,92

Entreprises consolidées par intégration proportionnelle

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
France					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
NSM Vie		39,98	39,98	40,30	40,30
Vendôme Haussmann		43,01	42,91	50,00	42,70
Fonds Immobiliers Paris Office Funds		50,00	49,91	50,00	49,91

Entreprises mises en équivalence

	Variation périmètre	31 décembre 2004 Taux de contrôle	31 décembre 2004 Taux d'intérêt	31 décembre 2003 Taux de contrôle	31 décembre 2003 Taux d'intérêt
France					
Compagnie Financière de Paris Crédit		100,00	100,00	100,00	100,00
Argovie		94,47	94,25	94,47	94,25
Banque de Marchés et d'Arbitrages		27,71	27,70	27,71	27,70
Asie Pacifique					
AXA General Insurance Hong Kong Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Investment Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Hong Kong Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
National Mutual Home Loans Origination Fund No. 1		100,00	51,59	100,00	51,66
Ticor		28,62	17,47	28,62	14,98
Turquie					
AXA Oyak Holding AS		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA Oyak Hayat Sigorta AS		100,00	50,00	100,00	50,00
AXA Oyak Sigorta AS		70,91	35,45	70,91	35,45

Autres activités non consolidées

Le Groupe AXA exerce aussi, au travers d'entités opérationnelles non consolidées, des activités d'assurance et de gestion d'actifs essentiellement au Moyen-Orient, en Asie Pacifique (Malaisie, Thaïlande et Indonésie) et en Afrique (Côte-d'Ivoire, Gabon, Cameroun et Sénégal).

5. Total de l'actif par activité

La répartition du total de l'actif par activité s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004 [1]	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Vie, épargne, retraite	371.725	343.099	336.681
Dommages	43.099	41.177	39.127
Assurance Internationale	12.635	14.319	17.095
Gestion d'actifs	5.949	6.740	7.132
Autres services financiers	18.818	16.911	17.474
Holdings	28.735	26.986	27.148
TOTAL	**480.961**	**449.233**	**444.657**

(1) A taux de change constant (2003), le total de l'actif du groupe en 2004 s'élève à 492.690 millions d'euros.

6. Ecarts d'acquisition

Le tableau ci-dessous donne les principaux écarts d'acquisition inscrits au bilan des comptes consolidés d'AXA, détaillés par acquisition et par segment d'activité. 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.

	Valeur nette au 31 décembre 2002	Acquisition	Variation de change	Amortissement	Autres variations
MONY - 2004	–	–	–	–	–
Réorganisation financière AXA Equity & Law – 2001	406	–	(31)	(14)	–
Sterling Grace – 2001	116	–	7	(10)	14
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires) – 2000	4.409	–	–	(310)	–
Sanford C. Bernstein – 2000	2.879	–	(473)	(150)	–
Alliance Capital – 2000 [b]	449	–	(74)	(24)	–
SLPH (rachat des minoritaires) – 2000	1.726	–	–	(64)	(2)
AXA Nichidan (renommé AXA Life Japan) – 2000	1.574	–	(113)	(53)	–
AXA China Region – 2000	235	–	36	(16)	(2)
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg) – 1999 et 2002	131	–	(20)	(10)	1
Guardian Royal Exchange (hors Albingia) – 1999	381	–	(19)	(22)	2
Guardian Royal Exchange (Albingia) – 1999	359	–	–	(14)	–
AXA Colonia (rachat d'intérêts minoritaires) – 1998	154	–	–	(6)	–
Royale Belge (rachat des minoritaires) – 1998	570	–	–	(22)	–
UAP – 1997	226	–	–	(80)	–
Montant net unitaire inférieur à 100 millions d'euros	793	18	10	(49)	(44)
TOTAL	**14.407**	**18**	**(676)**	**(844)**	**(31)**
Dont :					
Vie, épargne, retraite	7.758	–	(92)	(423)	(202)
Dommages	2.061	18	(18)	(172)	187
Assurance Internationale	16	–	–	(5)	4
Gestion d'actifs	4.497	–	(567)	(241)	(21)
Autres	76		–	(3)	1

(a) Pour la partie de l'écart d'acquisition correspondant aux activités de gestion d'actifs, l'amortissement s'effectue sur 20 ans (durée résiduelle 16 ans).

(b) En 2004, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont partiellement exercé leurs options et revendu à AXA Financial 16,32 millions de titres Alliance Capital, générant un écart d'acquisition complémentaire de 308 millions d'euros totalement amorti sur l'exercice.

(en millions d'euros)

Valeur nette au 31 décembre 2003	Acquisition	Variation de change	Amortissement	Autres variations	Valeur nette au 31 décembre 2004	Durée résiduelle d'amortissement au 31 décembre 2004
–	541	(46)	(9)	–	485	29 ans
361	–	–	(14)	–	347	26 ans
127	–	–	(10)	(0)	117	12 ans
4.100	–	–	(176)	–	3.925	26 ans
2.255	–	(153)	(137)	–	1.965	16 ans
352	308	(24)	(332)	–	305	16 ans
1.660	–	–	(64)	–	1.596	26 ans [a]
1.408	11	(84)	(52)	–	1.283	26 ans
253	–	(9)	(16)	–	228	15 ans
102	–	(6)	(9)	–	87	10 ans
342	–	–	(14)	(3)	325	25 ans
346	–	–	(14)	–	333	25 ans
148	–	–	–	(8)	140	25 ans
547	–	–	(55)	–	492	24 ans
145	–	–	(7)	9	147	22 ans
727	78	(11)	(124)	(25)	645	–
12.874	**938**	**(333)**	**(1.031)**	**(26)**	**12.423**	
7.041	576	(142)	(342)	5	7.137	
2.076	20	–	(141)	(8)	1.948	
15	9	–	(11)	–	14	
3.668	312	(189)	(534)	(0)	3.257	
74	22	(2)	(3)	(23)	68	

Les principaux écarts d'acquisitions se rapportent aux opérations et entités suivantes :

Acquisition de MONY (2004)

Le 8 juillet 2004, AXA Financial a acquis le Groupe MONY pour un montant de 1,48 milliard de dollars (1,3 milliard d'euros). Le coût total de l'opération s'est élevé à 1,630 millions de dollars dont :

– 1.550 millions de dollars correspondants aux paiements en numéraire des actions MONY,
– 80 millions de dollars de frais de transaction supportés par AXA Financial.

Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 672 millions de dollars (541 millions d'euros), amorti sur 30 ans.

Au 31 décembre 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition s'élève à 485 millions d'euros, après constatation d'une charge d'amortissement de 9 millions d'euros.

Réorganisation financière d'AXA Equity & Law – AXA UK (2001)

Dans le cadre de la réorganisation financière d'AXA Equity & Law, AXA a acquis la propriété d'actifs dormants et des bénéfices futurs afférents correspondant à la quote-part des assurés ayant accepté son offre.

Cette acquisition s'est effectuée moyennant le versement aux assurés qui acceptaient l'offre d'une somme de 260 millions de livres et de coûts annexes à l'opération pour 18 millions de livres (soit un coût total d'environ 451 millions d'euros au taux moyen de l'exercice).

Ce coût total constitue un écart d'acquisition qui est amorti sur une durée résiduelle de 26 ans et dont la valeur nette au 31 décembre 2004 s'élève à 347 millions d'euros. Il génère une charge annuelle en 2004 d'amortissement de 14 millions d'euros.

Rachat des minoritaires AXA Financial (2000)

Le coût total d'acquisition s'est élevé à 11.213 millions d'euros :

– 3.868 millions d'euros financés par augmentation de capital, en valorisant les 25,8 millions de nouvelles actions ordinaires AXA émises au prix unitaire de 149,9 euros sur la base du cours de bourse du 22 décembre 2000, jour de clôture de l'offre et avant division par 4 du nominal de l'action,
– 7.316 millions d'euros correspondant aux paiements en numéraire, aux coûts liés aux plans d'options de souscription d'actions AXA Financial existant à la date de l'opération, et aux honoraires et autres frais directs de transaction.

Sur la base d'une situation nette acquise, établie au 31 décembre 2000, de 3.913 millions d'euros, il ressortait de cette opération un écart d'acquisition de 7.301 millions d'euros. En application de l'article D248-3 du décret du 17 janvier 1986 et des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse publiées dans son Bulletin n° 210 de janvier 1988, l'écart d'acquisition constaté a été imputé sur les fonds propres consolidés à hauteur de 2.518 millions d'euros ; soit le montant total de l'écart d'acquisition auquel a été appliqué le prorata du financement en titres du capital par rapport au coût total de l'acquisition. Le solde, soit 4.782 millions d'euros a été porté à l'actif du bilan.

En 2003, un amortissement exceptionnel de 106 millions d'euros a été comptabilisé, suite à la revue des passifs d'impôts différés relatifs aux périodes antérieures à l'acquisition par le Groupe AXA de « The Equitable Inc. ». Cette charge d'amortissement complémentaire, à laquelle s'ajoute une dotation additionnelle suite à l'exercice de stock options, portent la charge d'amortissement globale à 310 millions d'euros sur l'exercice.

Au 31 décembre 2004, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 3.925 millions d'euros, et une durée résiduelle d'amortissement de 26 ans, pour la partie principale de cet écart.

La charge récurrente d'amortissement s'élève à 176 millions d'euros en 2004, compte tenu de l'affectation notionnelle suivante, effectuée sur la base des projections de contributions estimées des activités acquises :

– 80 % aux activités d'assurance Vie aux Etats-Unis (amortis sur 30 ans),
– 20 % aux activités de gestion d'actifs d'Alliance Capital (amortis sur 20 ans).

La charge annuelle théorique d'amortissement afférente à la partie de l'écart d'acquisition imputée sur les fonds propres consolidés s'élève à 92 millions d'euros.

Acquisition des activités de la société Sanford C. Bernstein (2000)

Le montant total de la transaction s'est élevé à 3,5 milliards de dollars (4,0 milliards d'euros). Elle a été payée en numéraire à hauteur de 1,5 milliard de dollars et pour le solde par émission de 40,8 millions de parts nouvelles d'Alliance Capital. La partie du montant de l'acquisition payée en numéraire par Alliance Capital a été financée par AXA Financial qui a souscrit à une augmentation de capital réservée d'Alliance Capital pour 1,6 milliard de dollars en juin 2000. L'écart d'acquisition s'élève à 583 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital et de 3.689 millions d'euros au titre de l'acquisition des activités de Sanford C. Bernstein, soit un total de 4.272 millions d'euros qui est amorti sur 20 ans.

En 2000, dans le cadre de cette acquisition, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des nouvelles parts d'Alliance Capital remises aux anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein. Cet engagement était effectif après un délai de deux ans et durant les huit années suivantes pour un maximum annuel de 20 % du total des parts remises.

Au 31 décembre 2004, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 1.965 millions d'euros, et une durée résiduelle d'amortissement de 16 ans. La charge annuelle d'amortissement s'élève à 137 millions d'euros à sur l'exercice 2004.

Rachat des minoritaires Sun Life & Provincial Holdings (renommée AXA UK Holdings) (2000)

Le coût total de l'acquisition des 44 % d'intérêts auparavant détenus par les minoritaires s'est élevé à 2,3 milliards de livres sterling (environ 3,7 milliards d'euros). L'écart d'acquisition constaté lors de cette opération s'élevait à 1.971 millions d'euros, amorti sur 30 ans.

Au 31 décembre 2004, cet écart d'acquisition a une valeur nette comptable de 1.596 millions d'euros et une durée résiduelle d'amortissement de 26 ans. La charge annuelle d'amortissement s'élève à 64 millions d'euros en 2004.

AXA Nichidan (renommée AXA Life Japan) (2000)

La valorisation des actifs apportés respectivement par Nippon Dantai et AXA dans la nouvelle entité commune aux deux partenaires, AXA Nichidan Holding, ainsi que les deux augmentations de capital souscrites par AXA ont généré un écart d'acquisition de 1.856 millions d'euros amorti sur 30 ans. A la suite d'une revalorisation en 2001 d'un actif incorporel, les capitaux propres d'ouverture (part du groupe) ont été revus de 130 millions d'euros (à la baisse) et l'écart d'acquisition a été modifié (à la hausse) en conséquence.

Au 31 décembre 2004, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 1.283 millions d'euros après constatation d'un nouvel écart d'acquisition de 11 millions d'euros suite à un rachat d'intérêts minoritaires, et sa durée résiduelle d'amortissement est de 26 ans. La charge annuelle d'amortissement sur l'exercice 2004 s'élève à 52 millions d'euros.

Rachat des minoritaires - AXA China Region (2000)

Le montant de la transaction s'est élevé à 519 millions d'euros et a généré un écart d'acquisition de 300 millions d'euros, amorti sur 20 ans, durée identique à celle qui avait été retenue en 1995 lors de l'acquisition de la participation majoritaire dans AXA Asia Pacific Holdings (holding de tête d'AXA Australia et AXA China Region).

Au 31 décembre 2004, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 228 millions d'euros, et une durée résiduelle d'amortissement de 15 ans. La charge annuelle d'amortissement de l'exercice s'élève à 16 millions d'euros.

Guardian Royal Exchange (1999)

L'écart d'acquisition enregistré lors de l'acquisition de GRE (Guardian Royale Exchange) s'élevait au 31 décembre 1999 à 1.138 millions d'euros, amorti sur 30 ans.

L'écart d'acquisition relatif aux filiales d'assurance dommages anglaises, irlandaises et portugaises résultait principalement d'une insuffisance significative des provisions techniques et avait 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 d'euros en net part du groupe).

Compte tenu d'une revue en 2000 des risques en portefeuille et des rechargements techniques qui en ont découlé, les capitaux propres d'ouverture des entités britanniques de l'ex-groupe GRE ont été revus et l'écart d'acquisition a été modifié en conséquence (1.261 millions d'euros en valeur brute et 770 millions d'euros en valeur nette au 31 décembre 2000).

Au 31 décembre 2004, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 658 millions d'euros, et sa durée résiduelle d'amortissement à 25 ans. La charge d'amortissement constatée en 2004 s'élève à 28 millions d'euros.

Royale belge (1998)

L'écart d'acquisition total lié au rachat de la part des minoritaires de la Royale Belge s'élevait au 31 décembre 1999 à 1.007 millions d'euros, dont 337 millions d'euros avaient été portés en déduction des fonds propres.

Au 31 décembre 2004, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 493 millions d'euros et une durée résiduelle d'amortissement de 24 ans. La charge d'amortissement constatée en 2004 s'élève à 55 millions d'euros. 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.

UAP (1997)

L'écart d'acquisition résultant de la première consolidation des sociétés du groupe UAP s'est élevé à 1.863 millions d'euros dont 1.641 millions d'euros ont été imputés sur les capitaux propres du groupe. Compte tenu des ajustements réalisés en 1998 et en 1999, l'écart d'acquisition total était de 1.866 millions d'euros au 31 décembre 1999 dont 1.584 millions d'euros imputés sur les capitaux propres du groupe.

En 2003, suite à la reprise d'une provision constatée lors de l'acquisition des activités allemandes par le Groupe en 1997, intervenue après la cession par le Groupe de sa participation dans Colonia Re JV à General Re, un amortissement exceptionnel de 57 millions avait été comptabilisé.

Au 31 décembre 2004, la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition s'élève à 147 millions d'euros après constatation sur l'exercice d'une charge d'amortissement de 7 millions d'euros. La prériode résiduelle d'amortissement est de 22 ans. La charge annuelle complémentaire d'amortissement qui aurait été constatée en l'absence d'imputation de l'écart d'acquisition sur les fonds propres s'élève à 45 millions d'euros.

Dotation aux amortissements

La dotation aux amortissements des écarts d'acquisition (positifs et négatifs) s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)

	Dotations aux amortissements		
	2004	2003	2002
Ecarts d'acquisition positifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	(1.037)	(844)	(879)
Ecarts d'acquisition positifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	–	–	–
Ecarts d'acquisition négatifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	6	–	1
TOTAL	**(1.031)**	**(844)**	**(877)**

A fin 2004, les amortissements cumulés des écarts d'acquisition s'élèvent à 4.485 millions d'euros contre 3.686 millions d'euros à fin 2003, après dotation aux amortissements de 1.031 millions d'euros et l'impact des variations de change pour un montant de – 111 millions d'euros.

Valeur des écarts d'acquisition imputés sur fonds propres

A fin décembre 2004, les écarts d'acquisition nets d'amortissements notionnels imputés sur fonds propres ressortent à 3.400 millions d'euros (valeur brute de 4.432 millions d'euros) contre 3.547 millions d'euros au 31 décembre 2003 et 3.882 millions d'euros au 31 décembre 2002. Les amortissements notionnels au titre de l'exercice 2004 s'élèvent à 149 millions d'euros (11 millions d'euros pour Royale Belge, 45 millions d'euros pour UAP, et 92 millions d'euros pour AXA Financial).

En 2003, l'amortissement notionnel s'élevait à 337 millions dont 181 millions d'euros sur UAP relatifs la reprise de provision constatée lors de l'acquisition de l'activité allemande en 1997.

A compter du 1er janvier 2001 et de l'entrée en application des nouvelles règles de consolidation, il n'est plus possible d'imputer des écarts d'acquisition sur les capitaux propres. Le poste n'a donc pas varié depuis l'exercice 2001, en dehors des dotations aux amortissements notionnels.

7. Portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie

La valeur nette au 31 décembre 2004 des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie (acquis lors d'opérations de croissance externe) s'élève à 2.993 millions d'euros. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du poste au cours de l'exercice et la répartition par type de produits.

(en millions d'euros)

		2004	2003	2002
Solde à l'ouverture		**2.814**	**3.224**	**3.739**
Entrées de périmètre [a]		578	–	–
Intérêts capitalisés		166	162	150
Amortissement de l'exercice		(450)	(388)	(395)
Variation de change		(117)	(183)	(263)
Autres variations		–	–	(7)
Solde à la clôture		**2.993**	**2.814**	**3.224**
– Dont Epargne/Prévoyance	Brut	2.022	1.787	1.937
	Net	1.391	1.246	1.426
– Dont Epargne/retraite	Brut	1.855	1.692	1.771
	Net	1.275	1.196	1.343
– Dont Santé	Brut	570	600	629
	Net	320	372	455
– Dont Autres	Brut	6	–	3
	Net	6	–	–

(a) Valeur de portefeuille résultant de l'acquisition de MONY par AXA Financial pour 464 millions d'euros ainsi que de la cession par le « Long Term Fund » détenu par les assurés de Sun Life Assurance Society plc d'AXA Isle of Man Ltd. à un fonds appartenant aux actionnaires AXA Life Holdings plc (114 millions d'euros).

L'amortissement de la valeur de portefeuille, en tenant compte des intérêts capitalisés, se monte à 284 millions d'euros en 2004 et est estimé respectivement à 241 millions d'euros en 2005, 229 millions d'euros en 2006, 211 millions d'euros en 2007, 198 millions d'euros en 2008 et 2.113 millions d'euros pour les années suivantes. La cadence d'amortissement retenue est fonction d'hypothèses quant au rythme d'émergence des profits futurs et peut faire l'objet d'ajustements après chaque année écoulée.

8. Placements

8.1. Détermination des valeurs de réalisation

Les règles de valorisation des actifs investis en valeur de réalisation (ou « valeur de marché ») sont les suivantes :

– La valeur de marché des valeurs mobilières faisant l'objet d'une cotation régulière est déterminée d'après le cours de bourse à la date d'inventaire.

– La valeur de marché des immeubles résulte en général d'une évaluation externe basée sur une approche multi-critère 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.

– Dans les autres cas, la valeur de réalisation 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.

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 et serait soumise à imposition.

8.2. Analyse des placements

A. Les placements s'analysent de la façon suivante :

PLACEMENTS (Actifs investis)

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004								
	Assurance			Autres activités			TOTAL		
	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]
– Actions et titres à revenus variables	–	24.471	25.931	–	463	483	–	24.934	26.414
– OPCVM obligataires	–	32.937	33.841	–	67	67	–	33.004	33.909
– Autres OPCVM	–	11.600	11.847	–	26	39	–	11.626	11.886
Actions et OPCVM	71.289	69.008	71.619	592	556	589	71.881	69.564	72.209
Obligations	159.543	157.959	169.806	7.677	7.667	7.790	167.220	165.626	177.596
Immobilier	12.717	11.702	14.087	46	30	43	12.763	11.732	14.130
Prêts et autres placements	18.224	18.156	18.709	362	99	106	18.586	18.255	18.815
Placements hors titres de participation	**261.774**	**256.825**	**274.222**	**8.677**	**8.352**	**8.528**	**270.450**	**265.177**	**282.750**
– dont cotés	–	188.616	201.496	–	8.087	8.227	–	196.703	209.723
– dont non cotés	–	68.209	72.726	–	266	301	–	68.474	73.027
Titres de participation	**2.450**	**2.292**	**3.286**	**812**	**609**	**642**	**3.261**	**2.901**	**3.929**
TOTAL PLACEMENTS	**264.224**	**259.116**	**277.508**	**9.488**	**8.962**	**9.171**	**273.712**	**268.078**	**286.679**
– Vie, épargne, retraite	222.902	219.493	234.832	–	–	–	–	–	–
– Dommages	34.065	32.636	35.281	–	–	–	–	–	–
– Assurance Internationale	7.257	6.987	7.395	–	–	–	–	–	–

(a) La réalisation de plus-values latentes peut donner naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats d'assurance et des actionnaires minoritaires ainsi qu'à des impositions.

PLACEMENTS (Actifs investis)

(en millions d'euros)

	31 décembre 2003								
	Assurance			Autres activités			TOTAL		
	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation [a]
– Actions et titres à revenus variables	–	24.744	24.906	–	541	569	–	25.284	25.475
– OPCVM obligataires	–	19.883	20.165	–	21	21	–	19.903	20.186
– Autres OPCVM	–	17.197	16.169	–	14	27	–	17.211	16.196
Actions et OPCVM	65.122	61.823	61.240	612	576	617	65.734	62.398	61.857
Obligations	149.814	147.811	156.032	6.598	6.594	6.675	156.412	154.405	162.707
Immobilier	12.789	11.727	13.982	32	32	42	12.821	11.759	14.025
Prêts et autres placements	17.122	17.009	17.591	268	239	247	17.389	17.248	17.838
Placements hors titres de participation	**244.847**	**238.370**	**248.846**	**7.509**	**7.441**	**7.582**	**252.356**	**245.811**	**256.427**
– dont cotés	–	166.030	174.002	–	7.011	7.100	–	173.041	181.102
– dont non cotés	–	72.340	74.843	–	430	482	–	72.770	75.325
Titres de participation	**2.955**	**2.797**	**3.565**	**697**	**659**	**654**	**3.652**	**3.456**	**4.219**
TOTAL PLACEMENTS	**247.802**	**241.167**	**252.410**	**8.206**	**8.100**	**8.236**	**256.008**	**249.267**	**260.646**
– Vie, épargne, retraite	209.170	204.350	214.027	–	–	–	–	–	–
– Dommages	31.701	30.154	31.468	–	–	–	–	–	–
– Assurance Internationale	6.931	6.663	6.915	–	–	–	–	–	–

(a) La réalisation de plus-values latentes peut donner naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats d'assurance et des actionnaires minoritaires ainsi qu'à des impositions.

B. Titres détenus dans la société consolidante

Au 31 décembre 2004, la Société et ses filiales détiennent environ 22 millions de titres AXA, en diminution de 7,6 millions par rapport au 31 décembre 2003. Ces titres ont une valeur nette en consolidation de 298 millions d'euros et représentent 1,16 % du capital. Ces titres sont alloués à la couverture des programmes de stock options des salariés d'AXA Financial, qui bénéficient d'options d'achat d'AXA ADS.

Par ailleurs, les ORANs émises par AXA pour financier l'acquisition de MONY ont été amorties le 22 juillet 2004 par l'émission d'une action AXA pour chaque ORAN. A ce titre, les filiales d'AXA ont reçu 1,4 million de titres AXA supplémentaires.

En 2004, AXA a cédé 9 millions de titres dégageant une moins-value de 27 millions d'euros (1,3 en 2003 et 0 en 2002) dont 6,7 millions de titres d'autocontrôle cédés à une filiale de Finaxa. Ces actions d'autocontrôle avaient pour objet de couvrir les engagements d'AXA Financial dans le cadre des plans de stock options d'achat de ses employés mais leur détention n'était plus nécessaire une fois la nouvelle stratégie de couverture mise en place.

De plus, AXA Financial a acheté des options d'achat sur approximativement 26 millions d'American Depositary Shares (ADS) AXA, afin d'améliorer la couverture des plans d'options d'achat des employés d'AXA Financial contre une proposition du cours de l'action AXA et/ou du taux de change euro / US dollar.

8.3. Titres de participation

Les placements dans les entreprises avec lesquelles existe un lien de participation s'analysent de la façon suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004						
	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation	Capitaux propres hors résultat	Résultat du dernier exercice connu Montant	Résultat du dernier exercice connu Année	Date de clôture	% de détention
Sociétés cotées :							
BNP – Paribas	1.519	2.344	25.526	4.668	2004	31.12.2004	4,9 %
Total	**1.519**	**2.344**					
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 70 millions d'euros et titres des sociétés déconsolidées mises en équivalence	1.382	1.585					
TOTAL	**2.901**	**3.929**					
Dont détenus par des entreprises d'assurance	2.292	3.286					
Dont détenus par des entreprises du secteur bancaire et des autres activités	609	642					

Les participations dans « Schneider », « Banque Commerciale du Maroc » et « Lor Patrimoine » sont désormais présentées sur la ligne « Titres dont le montant unitaire est inférieur à 70 millions d'euros ». Leur valeur nette comptable respective au 31 décembre 2004 est de 49 millions d'euros, 58 millions d'euros et 53 millions d'euros.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2003						
	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation	Capitaux propres hors résultat	Résultat du dernier exercice connu Montant	Résultat du dernier exercice connu Année	Date de clôture	% de détention
Sociétés cotées :							
BNP – Paribas	1.581	2.344	24.560	3.761	2003	31.12.2003	5,1 %
Schneider	64	80	7.226	433	2003	31.12.2003	0,7 %
Banque Commerciale du Maroc	145	144	554	6	2002	31.12.2002	10,2 %
Sociétés non cotées :							
Lor Patrimoine	53	53	53	0	2003	31.12.2003	100,0 %
SGCI	87	87	58	10	2003	31.12.2003	100,0 %
Total	**1.930**	**2.708**					
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 50 millions d'euros et titres des sociétés déconsolidées mises en équivalence	1.527	1.510					
TOTAL	**3.456**	**4.219**					
Dont détenus par des entreprises d'assurance	2.797	3.565					
Dont détenus par des entreprises du secteur bancaire et des autres activités	659	654					

La participation dans « Millenium Entertainment Partners » est désormais présentée sur la ligne « Titres dont le montant unitaire est inférieur à 50 millions d'euros ». La valeur nette comptable au 31 décembre 2003 est de 44 millions d'euros.

8.4. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement (hors actifs mis en représentation des contrats en unités de comptes) se détaillent de la façon suivante. Le coût historique ou amorti correspond au coût d'acquisition des valeurs mobilières concernées, net des amortissements de surcote/décote pour les actifs obligataires.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004				
	Coût historique ou amorti	Valeur nette comptable	Plus-values latentes [a]	Moins-values latentes [a]	Valeur de réalisation
Obligations					
(a) Détenues jusqu'à maturité et disponibles à la revente	147.653	147.301	12.102	(132)	159.272
– de l'Etat français	24.029	24.029	3.468	–	27.497
– des Etats étrangers	49.672	49.616	4.158	(15)	53.760
– des collectivités locales françaises ou étrangères	8.158	8.063	482	(3)	8.542
– des secteurs public et semi-public	8.983	8.976	738	(10)	9.703
– du secteur privé	45.662	45.475	2.823	(86)	48.212
– garanties par une hypothèque	9.042	9.038	285	(10)	9.314
– autres	2.106	2.103	148	(7)	2.245
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques	–	–	–	–	15.736
(c) Titres de transactions	–	–	–	–	2.588
Total obligations					**177.596**
Actions & OPCVM					
(a) Disponibles à la revente	60.421	58.105	3.712	(1.067)	60.749
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques	–	–	–	–	9.383
(c) Titres de transactions	–	–	–	–	2.076
Total actions & OPCVM					**72.209**
Titres de participation					**3.929**
TOTAL VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT					**253.734**

(a) La réalisation de plus-values latentes peut donner naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats d'assurance et des actionnaires minoritaires et serait soumise à imposition.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2003				
	Coût historique ou amorti	Valeur nette comptable	Plus-values latentes [a]	Moins-values latentes [a]	Valeur de réalisation
Obligations					
(a) Détenues jusqu'à maturité et disponibles à la revente	137.739	136.840	8.672	(370)	145.142
– de l'Etat français	24.232	24.232	2.848	(171)	26.909
– des Etats étrangers	40.076	39.930	1.985	(46)	41.869
– des collectivités locales françaises ou étrangères	4.304	4.202	212	(5)	4.409
– des secteurs public et semi-public	10.343	10.332	632	(19)	10.945
– du secteur privé	48.025	47.748	2.667	(105)	50.310
– garanties par une hypothèque	8.464	8.462	175	(17)	8.620
– autres	1.935	1.936	153	(8)	2.080
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques	–	–	–	–	14.989
(c) Titres de transactions	–	–	–	–	2.575
Total obligations					**162.706**
Actions & OPCVM					
(a) Disponibles à la revente	54.974	51.639	2.182	(2.723)	51.097
(b) Allouées aux contrats « With-Profit » britanniques	–	–	–	–	9.486
(c) Titres de transactions	–	–	–	–	1.274
Total actions & OPCVM					**61.857**
Titres de participation					**4.219**
TOTAL VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT					**228.782**

(a) La réalisation de plus-values latentes peut donner naissance à des droits en faveur des bénéficiaires de contrats d'assurance et des actionnaires minoritaires et serait soumise à imposition.

8.5. Provisions pour dépréciation et amortissement des actifs investis

Les variations des provisions pour dépréciation et amortissement des placements ont évolué de la façon suivante au cours des trois derniers exercices :

(en millions d'euros)

	1er janvier 2004	Dotations	Reprises	Autres variations (b)	31 décembre 2004
Provisions sur placements immobiliers	303	108	(120)	(15)	275
Provisions sur actions et OPCVM	3.531	388	(1.322)	80	2.677
Provisions sur obligations et autres titres à revenus fixes	538	47	(235)	1	351
Provisions sur prêts et autres placements	141	38	(73)	225	332
TOTAL PROVISIONS (a)	**4.513**	**581**	**(1.750)**	**291**	**3.635**
Amortissements sur immeubles hors exploitation	759	78	–	(82)	755
TOTAL	**5.272**	**660**	**(1.750)**	**209**	**4.391**

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.
(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

(en millions d'euros)

	1er janvier 2003	Dotations	Reprises	Autres variations (b)	31 décembre 2003
Provisions sur placements immobiliers	504	91	(75)	(216)	303
Provisions sur actions et OPCVM	2.268	1.982	(448)	(271)	3.531
Provisions sur obligations et autres titres à revenus fixes	577	368	(334)	(73)	538
Provisions sur prêts et autres placements	154	43	(34)	(21)	141
TOTAL PROVISIONS (a)	**3.503**	**2.483**	**(890)**	**(582)**	**4.514**
Amortissements sur immeubles hors exploitation	714	92	–	(48)	759
TOTAL	**4.217**	**2.575**	**(890)**	**(629)**	**5.272**

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.
(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

(en millions d'euros)

	1er janvier 2002	Dotations	Reprises	Autres variations (b)	31 décembre 2002
Provisions sur placements immobiliers	463	58	(95)	78	504
Provisions sur actions et OPCVM	1.853	1.147	(563)	(169)	2.268
Provisions sur obligations et autres titres à revenus fixes	608	361	(303)	(89)	577
Provisions sur prêts et autres placements	119	73	(19)	(19)	154
TOTAL PROVISIONS (a)	**3.043**	**1.640**	**(980)**	**(199)**	**3.503**
Amortissements sur immeubles hors exploitation	837	115	–	(238)	714
TOTAL	**3.880**	**1.754**	**(980)**	**(437)**	**4.217**

(a) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.
(b) Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

9. Placements représentant les engagements des contrats en Unités de Compte

Les placements représentant les engagements des contrats en unités de comptes (évalués en valeur de marché, se reporter à la note 3-5 des principes comptables) se répartissent de la façon suivante. Les « autres OPCVM » sont essentiellement constitués des placements des entreprises d'assurance vie françaises dans des SICAV à dominante immobilière.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Placements immobiliers	2.201	3.511
Titres à revenus variables et assimilés	69.888	59.492
OPCVM Actions	7.952	6.510
Valeurs amortissables (Obligations) et assimilés	14.712	14.076
OPCVM Obligataires	2.624	2.686
Autres OPCVM	16.409	14.726
TOTAL	**113.786**	**101.002**

Les variations de valeur sont enregistrées dans le résultat de la gestion financière.

10. Placements des entreprises du secteur bancaire et des autres activités

Les placements des entreprises du secteur bancaire et des autres activités sont décrits dans la note 8.

11. Titres mis en équivalence

Le poste « titres mis en équivalence » a évolué de la façon suivante au cours des trois derniers exercices :

(en millions d'euros)

	1er janvier 2004	Variations de périmètre	Autres [a]	31 décembre 2004	Contribution au résultat consolidé 2004
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings :					
– NM Home Loans Trust	34	(12)	(1)	21	–
– NM Property Trust	87	(86)	–	–	–
– Ticor	64	–	(2)	62	–
– Autres filiales	784	(253)	(13)	518	38
Filiale d'AXA Seguros :					
– Hilo direct de Seguros y Reaseguros	21	(21)	–	–	–
Filiale d'AXA France Assurances :					
– Argovie	29	–	(1)	28	2
AXA Insurance Hong Kong	60	–	(3)	58	8
AXA Insurance Singapore	45	–	3	48	6
AXA Oyak Sigorta	58	–	6	64	16
Autres sociétés	71	2	–	74	5
TOTAL	**1.254**	**(370)**	**(12)**	**871**	**76**

(a) Y compris les variations de change, résultat de l'exercice et dividendes distribués.

(en millions d'euros)

	1er janvier 2003	Variations de périmètre	Autres [a]	31 décembre 2003	Contribution au résultat consolidé 2003
Filiale de AXA Colonia :					
– Général Ré - CKAG	653	(653)	–	–	–
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings :					
– NM Home Loans Trust	65	–	(31)	34	–
– NM Property Trust	78	–	9	87	7
– Ticor	35	–	30	64	1
– Autres filiales	868	(19)	(65)	784	3
Filiale d'AXA Seguros :					
– Hilo direct de Seguros y Reaseguros	39	–	(18)	21	3
Filiale d'AXA France Assurances :					
– Argovie	26	–	2	29	2
AXA Insurance Hong Kong	69	–	(8)	60	7
AXA Insurance Singapore	49	–	(4)	45	3
AXA Oyak Sigorta	59	–	–	58	14
Autres sociétés	153	(60)	(21)	71	1
TOTAL	**2.093**	**(732)**	**(107)**	**1.254**	**41**

(a) Y compris les variations de change, résultat de l'exercice et dividendes distribués.

(en millions d'euros)

	1er janvier 2002	Variations de périmètre	Autres [a]	31 décembre 2002	Contribution au résultat consolidé 2002
Filiale de AXA Colonia :					
– Général Ré - CKAG	653	–	–	653	–
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings :					
– NM Home Loans Trust	69	–	(5)	65	–
– NM Property Trust	85	–	(7)	78	(2)
– Ticor	31	–	3	35	6
– Autres filiales	678	247	(58)	868	(17)
Filiale d'AXA Seguros :					
– Hilo direct de Seguros y Reaseguros	–	39	–	39	4
Filiale d'AXA France Assurances :					
– Argovie	–	26	–	26	2
AXA Insurance Hong Kong	–	69	–	69	6
AXA Insurance Singapore	–	49	–	49	3
AXA Oyak Sigorta	–	59	–	59	–
Autres sociétés [b]	51	97	–	153	21
TOTAL	**1.569**	**586**	**(63)**	**2.093**	**23**

(a) Y compris les variations de change, résultat de l'exercice et dividendes distribués.

(b) Les variations de périmètre sur les autres sociétés incluent 60 millions d'euros suite à la mise en équivalence du bilan de l'Autriche et de la Hongrie et 37 millions d'euros suite à la mise en équivalence de la Compagnie Financière de Paris Crédit.

En **2004,** les variations de périmètre s'expliquaient principalement :

– Par la cession de la participation d'AXA Asia Pacific Holdings dans National Mutual Property Trust (– 86 millions d'euros) et par une partie de celle des activités de National NMFM Int Bond Fund (– 40 millions d'euros) et NMFM Property Fund (– 218 millions d'euros).
– Par le changement de méthode de consolidation de Direct Seguros. Suite au rachat des minoritaires la société est maintenant consolidée par intégration globale (–21 millions d'euros).

En **2003,** les variations de périmètre s'expliquaient par la cession de la participation dans Colonia Re (– 654 millions d'euros), la cession de Members Equity, filiale d'AXA Asia Pacific Holdings (– 19 millions d'euros) et celle des activités de l'Autriche et de la Hongrie (– 60 millions d'euros).

Les mouvements sur l'exercice **2002** étaient liés principalement à la consolidation par mise en équivalence d'entités du Groupe auparavant consolidées par intégration globale. Ces sociétés sont désormais consolidées par mise en équivalence car elles ne répondent plus aux exigences de matérialité fixées par le Groupe. La variation de périmètre sur les autres filiales d'AXA Asia Pacific Holdings (247 millions d'euros) correspond à une augmentation de participation dans les entités détenues.

Les rémunérations reçues par AXA des sociétés mises en équivalence s'élèvent à 19 millions d'euros en 2004, 72 millions d'euros en 2003 et 46 millions d'euros en 2002. La baisse des rémunérations perçues entre 2003 et 2004 est principalement liée aux cessions significatives de participation d'AXA Asia Pacific Holdings.

12. Créances et dettes nées des opérations d'assurance et de réassurance

Au titre de ses activités d'assurance et de réassurance, la répartition des créances et des dettes est la suivante :

(en millions d'euros)

	Créances			Dettes
	Valeur brute	Provisions	Valeur nette comptable	
Dépôts et cautionnements	1.134	–	1.134	1.376
Comptes-courants vis-à-vis d'autres compagnies	3.091	(90)	3.001	2.750
Assurés, courtiers, agents généraux	4.023	(226)	3.797	3.042
Primes à émettre	1.526	–	1.526	–
Autres	1.174	(71)	1.103	270
TOTAL au 31 décembre 2004	**10.949**	**(387)**	**10.562**	**7.437**
TOTAL au 31 décembre 2003	**12.092**	**(411)**	**11.680**	**8.312**

13. Créances sur les entreprises du secteur bancaire

Les créances sur les entreprises du secteur bancaire sont constituées des disponibilités et des placements à court terme ; elles sont détenues par les entreprises exerçant dans les secteurs d'activité suivants :

CRÉANCES SUR LES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004	31 décembre 2003
TOTAL	**21.363**	**19.428**
Entreprises d'assurance	18.666	16.445
Entreprises du secteur bancaire	123	211
Autres entreprises	2.574	2.772

14. Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition reportés se décomposent de la façon suivante par type d'activité :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004				31 décembre 2003
	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Internationale	TOTAL	TOTAL
Frais d'acquisition sur primes non acquises	–	1.246	109	1.355	1.273
Autres frais d'acquisition reportés					
– bruts des provisions pour chargements non acquis	12.356	–	–	12.356	11.384
– provisions pour chargements non acquis	(1.757)	–	–	(1.757)	(1.664)
Autres frais d'acquisition reportés (nets de provisions)	10.599	–	–	10.598	9.720
TOTAL FRAIS D'ACQUISITION REPORTES	**10.599**	**1.246**	**109**	**11.954**	**10.993**

Les variations des autres frais d'acquisition reportés de l'activité Vie, épargne, retraite s'analysent de la façon suivante :

AUTRES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS (nets de provisions pour chargements non acquis)

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
OUVERTURE	**9.720**	**9.557**	**9.613**
Capitalisation de l'exercice	2.230	2.308	2.137
Intérêts capitalisés	452	602	640
Amortissement de l'exercice	(1.367)	(1.550)	(1.397)
Variation nette des provisions pour chargements	104	(32)	(170)
Variation de change	(494)	(1.158)	(1.192)
Autres variations	(47)	(7)	(72)
CLOTURE	**10.598**	**9.720**	**9.557**

15. Capitaux propres du Groupe

Au cours des trois derniers exercices, les capitaux propres du Groupe ont évolué de la façon suivante :

(en millions d'euros, excepté le nombre d'actions exprimé en millions)

	Capital social		Primes d'émission, de fusion et d'apport	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres du Groupe
	Nombre d'actions	Montant				
Situation à la clôture 2001	**1.734,2**	**3.971**	**13.627**	**(796)**	**7.976**	**24.780**
Augmentation de capital réservée aux salariés (juillet et décembre 2002)	27,2	62	192	–	–	254
Autres augmentations de capital (levées d'options de souscription et conversion d'obligations)	0,8	2	6	–	–	8
Dividendes versés par la Société	–	–	–	(1.117)	–	(1.117)
Variation de change	–	–	–	(1.197)	–	(1.197)
Autres	–	–	–	34	–	34
Résultat de l'exercice	–	–	–	–	949	949
Situation à la clôture 2002	**1.762,2**	**4.035**	**13.824**	**(3.076)**	**8.925**	**23.711**
Augmentation de capital réservée aux salariés (juillet et décembre 2003)	15,1	35	154	–	–	189
Autres augmentations de capital (levées d'options de souscription et conversion d'obligations)	0,8	2	6	–	–	8
Dividendes versés par la Société [(a)]	–	–	–	(680)	–	(680)
Variation de change	–	–	–	(985)	–	(985)
Autres [(b)]	–	–	–	154	–	154
Résultat de l'exercice	–	–	–	–	1.005	1.005
Situation à la clôture 2003	**1.778,1**	**4.072**	**13.984**	**(4.587)**	**9.930**	**23.401**
Augmentation de capital réservée aux salariés (juillet et décembre 2004)	18,9	43	211	–	–	255
Augmentations de capital (conversion des obligations remboursables en action ou en numéraire – « ORAN »)	110,2	252	1.144	–	–	1.396
Autres augmentations de capital (levées d'options de souscription)	1,2	3	8	–	–	11
Dividendes versés par la Société	–	–	–	(676)	–	(676)
Variation de change [(c)]	–	–	–	(750)	–	(750)
Autres	–	–	–	1	–	1
Résultat de l'exercice	–	–	–	–	2.519	2.519
Situation à la clôture 2004	**1.908,4**	**4.370**	**15.347**	**(6.012)**	**12.449**	**26.158**

(a) Ce montant comprend 599 millions d'euros de dividendes versés au titre de l'exercice 2002 et un précompte de 81 millions d'euros.

(b) Ce montant comprend 181 millions d'euros en contrepartie d'un amortissement exceptionnel du goodwill imputé sur les fonds propres du Groupe en 1997 au moment de l'acquisition des activités allemandes. Cet amortissement exceptionnel de goodwill a été comptabilisé suite à la reprise d'une provision constatée lors de l'acquisition, compte tenu de la cession en 2003 par le Groupe de sa participation dans Colonia Re JV à General Re.

(c) L'impact des variations de change est principalement dû à l'impôt constaté au titre des couvertures pour un montant de – 530 millions d'euros (– 338 millions d'euros relatifs au 1er janvier 2004 et – 191 millions d'euros relatifs à 2004). Nets des couvertures, les impacts de change avant impôt sont principalement constatés sur les Etats-Unis (– 110 millions d'euros), le Royaume-Uni (– 25 millions d'euros), et le Maroc (– 40 millions d'euros).

16. Intérêts minoritaires dans les capitaux propres

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Au 1er janvier	**2.469**	**2.812**	**3.409**
Variation dans le périmètre de consolidation	(205)	(73)	(129)
Dividendes versés par les filiales	(251)	(326)	(467)
Variation de change sur la part des minoritaires	(131)	(182)	(375)
Autres variations (y compris restructurations internes)	3	(4)	6
Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice	321	243	368
Au 31 décembre	**2.206**	**2.469**	**2.812**

Variation dans le périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2004, la variation correspond principalement :

– à hauteur de – 168 millions d'euros à l'effet de la « relution » de 5,8 points de la part du Groupe dans Alliance Capital (de 55,5 % à 61,3 %) suite à l'exercice des options d'achat pour 16,32 millions de titres aux anciens actionnaires de Sanford Bernstein,

– au rachat des minoritaires de AXA RE Finance à BNP Paribas pour 43 millions d'euros.

Le montant des variations dans le périmètre de consolidation en 2003 (– 73 millions d'euros) s'expliquait principalement par le rachat à BNP Paribas de la participation détenue dans SPS RE (filiale d'AXA RE) pour – 49 millions d'euros et le rachat d'environ 1 % des minoritaires en Allemagne (– 26 millions d'euros).

Part des minoritaires

La part des minoritaires dans le résultat au 31 décembre 2004, correspond à hauteur de 192 millions d'euros des minoritaires d'Alliance Capital, le solde étant constitué notamment des intérêts des tiers en Australie/Nouvelle-Zélande (35 millions d'euros) et à Hong Kong (61 millions d'euros).

La part des minoritaires dans les capitaux propres correspond à hauteur de 1.103 millions d'euros aux intérêts minoritaires dans Alliance Capital, le solde étant constitué des intérêts des tiers en Australie/Nouvelle-Zélande (674 millions d'euros), au Japon (62 millions d'euros) et en Allemagne (122 millions d'euros).

17. Passifs subordonnés

Les emprunts et titres subordonnés s'élèvent à 9.235 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 8.453 millions d'euros fin 2003 et se décomposent de la façon suivante :

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	2004	2003
AXA		
Titres Super Subordonnés (TSS) perpétuels	625	–
Obligations subordonnées perpétuelles à taux variables émises en USD et en Euros	2.121	1.772
Obligations subordonnées perpétuelles en Yens, 3,29 %	193	200
Obligations convertibles subordonnées en Euros, 2,5 %, échéance 2014	1.518	1.518
Emprunts subordonnés perpétuels en Euros	234	234
Obligations subordonnées perpétuelles en Euros, 7,25 %	500	500
Obligations convertibles subordonnées en Euros, 3,75 % échéance 2017	1.099	1.099
Obligations subordonnées en Euros, échéance 2020	215	215
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,60 %, échéance 2030	918	990
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	461	461
Titres subordonnés remboursables (TSR) en Euros, 6,75 %, échéance 2020	1.071	1.070
Effet des produits dérivés de change affectés à l'endettement subordonné	(620)	(527)
AXA Financial		
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005	294	316
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	147	159
AXA Bank Belgium (Banque IPPA)		
Obligations subordonnées renouvelables, de 3,14 % à 6,90 %, échéance 2008	339	308
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	121	138
TOTAL	**9.235**	**8.453**

Au 31 décembre 2004, le remboursement prévu des dettes subordonnées venant à maturité en 2005 et au cours des quatre années suivantes s'élève à 313 millions d'euros en 2005, 0 en 2006 et en 2007, 44 million d'euros en 2008 et 45 millions d'euros en 2009, puis 8.833 millions d'euros au titre des exercices 2010 et suivants.

En 2004, les emprunts et titres subordonnés du Groupe sont en augmentation de 782 millions d'euros soit une hausse de 974 millions d'euros à taux de change constant (impact favorable de l'évolution des taux de change pour 191 millions d'euros). Cette variation s'explique principalement par :

– L'émission au travers du programme « Euro Medium Term Note Program » (ou « EMTN ») (i) de Titres Super Subordonnés (TSS) pour 625 millions d'euros, (ii) de dettes subordonnées pour 375 millions de dollars (soit 301 millions d'euros) et 125 millions d'euros,

partiellement compensée par :

– l'effet favorable des produits dérivés de change, lié au renforcement de l'euro contre les autres devises pour un montant de 93 millions d'euros.

18. Provisions techniques d'assurance

La nature des provisions techniques par segment d'activité est la suivante :

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	Vie, épargne, retraite		Dommages		Assurance Internationale		Total Assurance	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Provisions techniques brutes :								
– Provisions mathématiques [b]	219.951	207.533	26	27	376	177	220.354	207.737
– Provisions de sinistres	5.522	5.153	24.881	24.208	9.149	10.104	39.552	39.465
– Autres provisions	2.349	2.471	3.089	2.979	81	123	5.518	5.572
– Provisions pour primes non acquises	66	78	5.924	5.623	745	1.057	6.735	6.758
Total des provisions techniques d'assurance brutes	**227.888**	**215.235**	**33.921**	**32.836**	**10.351**	**11.461**	**272.160**	**259.532**
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de comptes	**113.998**	**101.069**	**–**	**–**	**–**	**–**	**113.998**	**101.069**
Provisions techniques cédées en réassurance :								
– Provisions mathématiques	3.449	3.133	–	–	6	6	3.455	3.139
– Provisions de sinistres et autres provisions	498	423	1.647	2.219	2.051	2.362	4.197	5.004
– Provisions pour primes non acquises	1	1	111	121	120	205	233	327
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques	**3.948**	**3.557**	**1.759**	**2.340**	**2.178**	**2.573**	**7.885**	**8.470**
Part des réassureurs dans les provisions techniques des contrats en unités de comptes	**12**	**19**	**–**	**–**	**–**	**–**	**12**	**19**
TOTAL DES PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	**337.926**	**312.728**	**32.162**	**30.496**	**8.173**	**8.888**	**378.262**	**352.112**
(b) Dont :								
– Provisions pour participation des assurés aux bénéfices	9.407	8.894						
– Provisions relatives aux contrats "With–Profit" britanniques	30.282	29.119						

L'évolution des provisions (brutes des cessions en réassurance) pour sinistres à payer des activités d'assurance Dommages et d'assurance internationale est détaillée ci-dessous :

(en millions d'euros)

	2004		2003		2002	
	Dommages	Assurance Internationale	Dommages	Assurance Internationale	Dommages	Assurance Internationale
Provisions de sinistres au 1er janvier	**24.208**	**10.104**	**23.730**	**11.533**	**25.162**	**11.841**
Variation du périmètre de consolidation, transferts de portefeuille et changements de méthode comptable [a]	(46)	4	102	(90)	(1.619)	1.136
Variations de change [b]	(169)	(415)	(238)	(1.015)	(479)	(1.345)
	23.992	**9.693**	**23.594**	**10.428**	**23.064**	**11.632**
Charge sur exercice en cours	11.540	2.109	11.245	2.661	10.884	2.904
(Boni) Mali sur exercices antérieurs	(557)	(101)	(331)	(25)	(118)	1.008
Charge de sinistres totale	**10.983**	**2.008**	**10.914**	**2.636**	**10.766**	**3.912**
Paiement sur sinistres de l'exercice en cours	(4.748)	(1.286)	(4.660)	(768)	(4.279)	(1.266)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(5.346)	(1.266)	(5.641)	(2.192)	(5.820)	(2.744)
Paiements totaux	**(10.094)**	**(2.552)**	**(10.301)**	**(2.960)**	**(10.099)**	**(4.010)**
Provisions de sinistres au 31 décembre	**24.881**	**9.149**	**24.208**	**10.104**	**23.730**	**11.533**

(a) Les variations du périmètre en 2002 s'expliquaient par le transfert des activités «discontinued» au Royaume-Uni du segment «Dommages» au segment «Assurance Internationale» pour un montant de 1.142 millions d'euros au 1er janvier 2002, ainsi que par la cession de l'Autriche et de la Hongrie (– 234 millions d'euros), les déconsolidations et les mises en équivalence de certaines entités, notamment Hong Kong Dommages (– 176 millions d'euros), Direct Assurances en Espagne (– 48 millions d'euros), et Singapour Dommages (– 60 millions d'euros).
Les variations du périmètre en 2003 s'expliquent essentiellement par le transfert de l'assurance Maladie au Royaume-Uni du segment «Vie» au segment «Dommages» pour un montant de 124 million d'euros.

(b) Les variations de change de l'«Assurance Internationale» en 2002 s'expliquent principalement par des provisions techniques (comptabilisées en dollars) sur le World Trade Center.

Risques liés à l'amiante et à la pollution

AXA a, dans le passé, assuré et réassuré des risques liés à l'amiante et à la pollution. Des sociétés d'assurance du Groupe sont toujours parties prenantes à des actions judiciaires en cours, portant sur l'interprétation juridique de leurs engagements dans le cadre de sinistres relatifs 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'en évaluer les charges futures. Le Groupe AXA s'assure toutefois à travers des revues actuarielles régulières que ses provisions de sinistres relatives à ces risques sont adéquates.
Dans le cadre de ces contrats d'assurance et de réassurance liés à la pollution et l'amiante, AXA a payé en 2004 51 millions d'euros au titre de sinistres et de frais légaux (dont 35 millions d'euros au titre de l'amiante et 16 millions d'euros au titre de la pollution) contre 53 millions d'euros en 2003, et 45 millions d'euros en 2002. Au 31 décembre 2004, les paiements cumulés au titre des exercices passés s'élevaient à 571 millions d'euros (dont 422 millions d'euros au titre de l'amiante et 149 millions d'euros au titre de la pollution) contre 536 millions d'euros au 31 décembre 2003.

A fin 2004, les provisions de sinistres brutes de réassurance s'élevaient à 1.021 millions d'euros (dont 875 millions d'euros au titre de l'amiante et 146 millions d'euros au titre de la pollution) ou 914 millions d'euros nets de réassurance (dont 793 millions d'euros au titre de l'amiante et 121 millions d'euros au titre de la pollution) comparé à respectivement 944 millions d'euros ou 858 millions d'euros nets de réassurance en 2003. Les provisions pour sinistres déclarés s'élevaient à 380 millions d'euros (dont 298 millions d'euros au titre de l'amiante et 82 millions d'euros au titre de la pollution) comparé à 365 millions d'euros à fin 2003 et à 641 millions d'euros pour les provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés (dont 576 millions d'euros au titre de l'amiante et 64 millions d'euros au titre de la pollution) comparé à 579 millions d'euros à fin 2003. Ces sinistres survenus mais non encore déclarés sont estimés et régulièrement réévalués en fonction des informations disponibles.

19. Provisions pour risques et charges

(en millions d'euros)

		31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
	Impôts différés [a]	2.805	1.954	4.592
I	Engagements de retraite et obligations similaires	2.713	2.726	2.865
II	Provisions pour restructuration	233	141	154
	Provisions à caractère immobilier	30	40	28
III	Autres provisions	1.416	2.057	2.136
	TOTAL	**7.197**	**6.918**	**9.775**

(a) Les positions d'impôts différées au bilan sont analysées dans la note 20 de la présente annexe.

I - Engagements de retraite et obligations similaires

Les passifs sociaux à long terme sont calculés en application de la méthode dite préférentielle (voir note 3.6 « Evaluation des passifs »).

Régimes à cotisations définies

Le coût des cotisations payées est une charge du compte de résultat, et s'élève à 81 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Régimes à prestations définies

Les hypothèses retenues pour chaque régime sont conformes aux caractéristiques économiques des pays où ces engagements se situent.

Les valeurs moyennes des principales hypothèses par zone géographique se détaillent de la façon suivante :

HYPOTHÈSES DE CALCUL À LA FIN DE L'ANNÉE COURANTE

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres zones
Valeur actualisée des prestations futures de l'employeur – hypothèses retenues à la clôture				
Taux d'actualisation pour les années futures	5,1 %	5,8 %	1,9 %	6,6 %
Taux de croissance des salaires pour les années futures	3,5 %	5,6 %	0 %	3,6 %
Charge annuelle – hypothèses en début d'exercice				
Taux d'actualisation pour les années futures	5,5 %	6,3 %	1,1 %	6,6 %
Taux de rendement des actifs investis attendu	6,4 %	8,3 %	1,3 %	7,5 %
Taux de croissance des salaires pour les années futures	3,6 %	6,2 %	0 %	3,6 %

HYPOTHÈSES DE CALCUL À LA FIN DE L'ANNÉE PRECEDENTE

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres zones
Valeur actualisée des prestations futures de l'employeur – hypothèses retenues à la clôture				
Taux d'actualisation pour les années futures	5,5 %	6,3 %	1,1 %	6,6 %
Taux de croissance des salaires pour les années futures	3,6 %	6,2 %	0 %	3,6 %
Charge annuelle – hypothèses en début d'exercice				
Taux d'actualisation pour les années futures	5,5 %	6,8 %	2,3 %	6,6 %
Taux de rendement des actifs investis attendu	6,5 %	8,4 %	1,3 %	8,2 %
Taux de croissance des salaires pour les années futures	3,5 %	7,0 %	0 %	4,4 %

Evolution annuelle de la valeur actualisée des prestations futures de l'employeur

La valeur actualisée des prestations futures de l'employeur ou dette actuarielle évolue annuellement en fonction des facteurs suivants :

– coût des services rendus (augmentation due à l'acquisition d'une année de droit supplémentaire),
– coût financier (augmentation due à la charge liée à une année d'actualisation des engagements en moins),
– prestations payées (diminution liée à l'exercice des droits),
– gains et pertes actuariels (variation due à des modifications des hypothèses à long terme, variation des effectifs...),
– amendements de régime.

Les passifs sociaux étant par nature des engagements à long terme, les différences qui résultent des variations de marchés et des autres gains/pertes actuariels sont amortis sur la durée de l'engagement (de l'ordre de 15 ans) et prises en charge sur l'exercice suivant pour la quote-part qui excède le corridor de 10 % du maximum entre la valeur actualisée des prestations futures de l'employeur et la valeur de marché des actifs investis.

Valeur inscrite au bilan

La valeur inscrite au bilan au titre des passifs sociaux correspond à la différence entre la valeur actualisée des prestations futures (PBO – Projected Benefit Obligation – ou dette actuarielle) et les actifs investis (en valeur de marché) destinés à les couvrir, augmentée des gains ou diminuée des pertes non reconnus. Lorsque le résultat de ce calcul est positif, une provision pour risques et charges est dotée au passif du bilan. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé au bilan.

Le tableau suivant présente l'évolution de la dette actuarielle et des actifs du plan pour l'ensemble des plans AXA pour les engagements de retraite et les autres engagements.

(en millions d'euros)

	Engagements de retraite		Autres engagements	
	2004	2003	2004	2003
VARIATION DE LA DETTE ACTUARIELLE				
Dette actuarielle à l'ouverture	**8.609**	**8.762**	**524**	**567**
Coût des services rendus	177	176	5	5
Coût financier	465	451	30	32
Amendements de régime (y compris acquisitions)	336	(24)	69	(23)
Pertes et gains actuariels	657	308	22	57
Prestations payées par les actifs	(359)	(378)	(4)	(4)
Prestations payées par l'entreprise	(100)	(70)	(26)	(28)
Ecart de conversion	(201)	(618)	(40)	(80)
Dette actuarielle à la clôture (A)	**9.586**	**8.609**	**581**	**524**
VARIATION DE LA VALEUR VÉNALE DES ACTIFS DE COUVERTURE				
Valeur vénale des actifs de couverture à l'ouverture	**5.526**	**5.531**	**8**	**7**
Rendement réel des actifs	553	728	–	1
Cotisations patronales	266	138	3	3
Cotisations salariales	14	16	2	2
Acq., cession / Réd., liquidation de régime	280	(33)	–	–
Prestations payées par les actifs	(359)	(378)	(4)	(4)
Ecart de conversion	(151)	(476)	–	–
Valeur vénale des actifs de couverture à la clôture (B)	**6.129**	**5.526**	**9**	**8**
Insuffisance de couverture (B) – (A)	(3.457)	(3.083)	(572)	(516)
(Gains) et Pertes non reconnus [(a)]	3.459	3.126	127	130
Position nette	**2**	**43**	**(445)**	**(386)**
Reflétés au bilan par la somme des plans en :				
Situation de position nette positive (Actif)	**1.762**	**1.824**	**–**	**–**
Situation de position nette négative (Passif)	**(1.761)**	**(1.781)**	**(445)**	**(386)**

(a) Non encore comptabilisés.

Pour les plans de retraite dont la valeur de marché des actifs du plan excède la dette actuarielle, les montants cumulés de valeur de marché des actifs du plan et de dettes actuarielles correspondant s'élèvent respectivement à 21 millions d'euros et 19 millions d'euros au 31 décembre 2004. Pour les plans retraite dont la dette actuarielle excède la valeur de marché des actifs du plan, les montants cumulés de valeur de marché des actifs du plan et de dettes actuarielles correspondant s'élèvent respectivement à 6.108 millions d'euros et 9.567 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Charge nette comptabilisée au compte de résultat

La charge nette comptabilisée au compte de résultat au 31 décembre 2004 et 2003 se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	Engagements de retraite		Autres engagements	
	2004	2003	2004	2003
Coûts des services rendus	177	176	5	5
Coût financier	465	451	30	32
Rendement attendu des actifs	(426)	(435)	–	–
Amortissement des gains/pertes non reconnus	140	118	4	3
Amendements et contributions employés	(13)	6	(2)	(6)
Charge nette comptabilisée au compte de résultat	**344**	**316**	**36**	**34**

La valeur inscrite au bilan des régimes à prestations définies évolue en fonction :
– du cumul des charges enregistrées dans le compte de résultat,
– du cumul des prestations payées aux bénéficiaires,
– du cumul des cotisations patronales dans le plan.

(en millions d'euros)

	Engagements de retraite		Autres engagements	
	2004	2003	2004	2003
Position nette à l'ouverture	**43**	**285**	**(386)**	**(441)**
Charge nette comptabilisée au compte de résultat	(344)	(316)	(36)	(34)
Prestations payées par l'entreprise	100	70	26	28
Cotisations patronales	280	138	3	3
Cessions & acquisitions	(62)	–	(82)	–
Ecart de conversion	(16)	(133)	30	58
Position nette à la clôture	**2**	**43**	**(445)**	**(386)**

Pour les engagements de MONY, la valeur de marché à la date d'acquisition est devenue la nouvelle référence pour la comptabilité post-acquisition. Ceci a été effectué en réévaluant les provisions en utilisant les hypothèses d'AXA aux Etats-Unis à la date d'acquisition et en incluant la reconnaissance de tout gain ou perte actuariels précédemment non reconnus. En liaison avec cette réévaluation, l'ensemble des actifs (situation nette positive) a été éliminé.

L'ensemble des provisions comptabilisées au titre des engagements de retraite et obligations similaires s'analyse de la manière suivante :

	2004	2003
Situation de position nette négative :		
Engagements de retraite et autres	2.205	2.167
Autres passifs sociaux	508	559
TOTAL	**2.713**	**2.726**

Dans le tableau ci-dessus, 2.205 millions d'euros représentent la somme des situations nettes négatives des engagements de retraite (1.761 millions d'euros) et des autres engagements (445 millions d'euros). Les autres passifs sociaux sont principalement des engagements de préretraite.

AXA évalue la majorité de ses plans de retraite et autres passifs sociaux au 31 décembre de chaque exercice.

LES FLUX DE TRÉSORERIE À COURT TERME (prestations payées et contributions de l'employeur) (en millions d'euros)

	Engagements de retraite	Autres engagements
Estimations des prestations futures (calculées sur la base du PBO)		
2005	489	40
2006	504	40
2007	523	39
2008	550	39
2009	569	39
5 années suivantes	3.078	194

Les contributions 2005 de l'employeur aux actifs du plan pour les engagements de retraite et les autres engagements sont estimées respectivement à 283 millions d'euros et à 32 millions d'euros. Ces montants incluent les prestations payées directement par l'employeur. Ces montants revêtent une certaine incertitude car ils dépendent de la conjoncture 2005.

Composition des actifs des plans au 31/12/2004

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS

	Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Actions	58 %	53 %	69 %	58 %
Obligations	34 %	40 %	23 %	26 %
Immobilier	5 %	4 %	7 %	15 %
Autres	2 %	3 %	1 %	1 %
Total	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Total en euros	**6.138**	**3.976**	**1.961**	**201**

Etant donné que les passifs des engagements de retraite et autres ont une nature long terme, le portefeuille d'actifs correspondant est composé à la fois d'actions, d'obligations et d'immobilier. La proportion d'actions est plus élevée dans les pays anglo-saxons où les stratégies de placement sont souvent déterminées par les administrateurs des plans. Cette composition implique un certain degré de volatilité des rendements associés mais, sur le long terme, le rendement attendu est plus élevé que sur un portefeuille purement obligataire en cohérence avec l'expérence passée.

La composition des actifs du plan est maintenue proche de la cible avec des fluctuations mineures dues à l'évolution des valeurs de marché. La composition des actifs au 31 décembre 2005 devrait être sensiblement équivalente à celle du 31 décembre 2004 présentée ci-dessus.
Plusieurs méthodes de détermination du taux de rendement long terme attendu sont utilisés dans le Groupe étant donné la spécificité de chaque zone géographique. Globalement, ces taux sont basés sur les rendements historiques, ajustés des perspectives futures, sur chaque classe d'actif, et des changements de composition de l'actif. Sur la plupart des pays, ces hypothèses sont revues ou fournies par des consultants externes.

Autres passifs sociaux

Le Groupe AXA propose une couverture médicale et d'assurance vie («post retirement benefits») à ses salariés, cadres et agents, en retraite et ayant rempli les conditions requises d'âge et de durée de présence en entreprise à la date de leur cessation d'activité. La couverture d'assurance vie est liée à l'âge et au salaire de fin de carrière. De la même façon, MONY propose des couvertures médicales et d'assurance vie pour les employés et agents souscripteurs de MONY Life en retraite. Les coûts attendus pour ces garanties sont comptabilisés par le Groupe au fur et à mesure

de l'accumulation des droits par le salarié. AXA finance ces engagements lorsque ceux-ci doivent être réglés. Aux 31 décembre 2004, 2003 et 2002, les paiements effectués au titre de ces engagements se montent respectivement à 39 millions d'euros, 32 millions d'euros et 40 millions d'euros.

Les coûts liés aux autres engagements de retraite sont principalement supportés par les activités vie aux Etats-Unis. En 1993, AXA Financial et MONY ont annoncé que leurs contributions aux couvertures médicales étaient plafonnées. Ce plafond a été atteint en 2003 par AXA Financial et en 2002 par MONY. En conséquence, aucune hypothèse de taux de croissance des frais de santé n'a été prise en compte pour estimer les engagements de l'employeur aux 31 décembre 2004 et 2003 (à l'exception de la couverture dentaire de MONY pour laquelle un taux de croissance des frais de santé de 5 % a été retenue).
Ainsi, une hausse ou une baisse de 1 % des hypothèses de taux de croissance des frais de santé est sans incidence significative sur les coûts des services rendus et les coûts financiers agrégés de la charge annuelle ou de la valeur actualisée des prestations futures.
Le 8 décembre 2003, une réglementation concernant le système de santé, le « Medicare Prescription Drug, Improvement and Modernization Act of 2003 » (the « MMA ») a été adoptée aux Etats-Unis. Pour les couvertures médicales et d'assurance vie (« post retirement benefits ») offertes aux salariés, cadres et agents, en retraite, la section D de cette disposition dont l'entrée en vigueur serait pour 2006 (« Medicare Part D ») a introduit un volet complémentaire de prestations liées aux prescriptions pharmaceutiques ainsi qu'une aide fédérale aux sociétés dont les plans prévoient ce type de prestations, calculé sur une base actuarielle. Cependant, les modalités pratiques d'application de cette réglementation ne sont pas encore disponibles.

La direction et le service actuariat d'AXA Financial n'ont pu encore définir si les prestations liées aux prescriptions pharmaceutiques prévues par les plans de retraite d'AXA Financial et de MONY sont équivalentes à celles prévues par la nouvelle réglementation pour 2006 et les exercices futurs. En conséquence, la valeur actualisée des prestations futures et la charge annuelle de ces plans ne prennent pas en compte au 31 décembre 2004 les impacts de la mise en application « Medicare Prescription Drug, Improvement and Modernization Act of 2003 » (the « MMA »), y compris l'impact de l'aide fédérale.

II - Provisions de restructuration

(en millions d'euros)

	2004			2003		
	Provisions constituées lors d'une acquisition	Autres provisions	Total	Provisions constituées lors d'une acquisition	Autres provisions	Total
Au 1er janvier	**29**	**112**	**141**	**38**	**116**	**154**
Nouvelles provisions ou complément de provisions						
Bilan d'ouverture	93	–	93	6	–	6
Compte de résultat	169	18	186	7	24	31
Consommation	**(112)**	**(50)**	**(162)**	**(21)**	**(76)**	**(97)**
Excédent de provisions						
Bilan d'ouverture	–	–	–	–	–	–
Compte de résultat	–		–	–	(14)	(15)
Autres variations	**(15)**	**(10)**	**(26)**	**(1)**	**62**	**61**
Au 31 décembre	**164**	**69**	**233**	**29**	**112**	**141**

La majorité des reprises de provisions constituées lors des acquisitions concernent essentiellement les Eats-Unis suite à l'acquisition de MONY (– 98 millions d'euros) et le Royaume-Uni (– 11 millions d'euros).

L'opération d'acquisition de MONY en 2004 explique les provisions constituées lors d'une acquisition pour 261 millions d'euros dont 93 millions d'euros en biilan d'ouverture.

Les principales dotations sur les autres provisions (18 millions d'euros) ont été réalisées chez AXA RE (11 millions d'euros) suite au plan de sauvegarde de l'emploi mis en place en 2003.

Les consommations de l'exercice concernent (i) la reprise de provisions pour restructuration chez AXA Versicherung (22 millions d'euros) et au Japon (7 millions d'euros) (ii) les coûts de restructuration de l'Australie/Nouvelle-Zélande (4 millions d'euros) et du Royaume-Uni (3 million d'euros).

Les autres variations de l'exercice sont constituées de l'impact de change sur les provisions constituées aux Etats-Unis (14 millions d'euros) et d'un transfert de provision de restructuration de AXA Versicherung aux provisions pour avantages sociaux suite au recensement des départs en préretraite (7 millions d'euros).

III - Autres provisions

Entre 2003 et 2004, le solde de ces provisions diminue de 641 millions d'euros, soit une baisse de 597 millions d'euros à taux de change constant, due principalement à la forte consommation de la provision constituée chez Alliance Capital (445 millions d'euros en taux constant) ainsi que l'apurement des lignes de subvention données entre 1999 et 2001 à la Compagnie Financière de Paris par AXA SA dans le cadre de la gestion des run-offs bancaires (82 millions d'euros).

Au 31 décembre 2004, les autres provisions s'élèvent à 1.416 millions d'euros et comprennent notamment :

– Le solde de la provision constituée en 2000 pour neutraliser le profit de dilution sur Alliance Capital constaté lors de l'acquisition des activités de Sanford C. Bernstein pour un montant de 63 millions d'euros (483 millions d'euros en 2003) suite à une reprise de 420 millions d'euros en liaison avec l'exercice par les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein de leurs options de vente portant sur 16.32 millions de parts Alliance Capital.
– Le solde des provisions constituées à la suite de la cession de la Banque Worms pour un montant de 79 millions d'euros (reprise de l'exercice 43 millions d'euros).

Les provisions pour les coûts des stock-options des salariés d'AXA Financial pour un montant de 170 millions d'euros, en diminution de 23 millions d'euros en 2004 (10 millions d'euros à taux de change constant) du fait de l'exercice de certaines de ces options.

Les provisions pour les plans de « deferred compensation » des salariés d'AXA Financial (167 millions d'euros) et d'Alliance Capital (120 millions d'euros).

Les provisions pour primes de remboursement des obligations convertibles pour un montant de 243 millions d'euros chez AXA SA. Ces provisions ont été dotées à compter de l'exercice 2002.

Des provisions pour litige principalement en France pour 93 millions d'euros, en Angleterre pour 18 millions d'euros, et en Belgique pour 15 millions d'euros.

Des provisions pour abandon de site principalement en France pour 15 millions d'euros et en Angleterre pour 24 millions d'euros.

20. Impôt

I - Impôts différés

La ventilation de l'impôt différé au bilan se détaille de la façon suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004 Impôt différé net	31 décembre 2003 Impôt différé net
Placements	(368)	(266)
Frais d'acquisition des contrats, provisions techniques et réassurance	(642)	(724)
Rémunérations et assimilés	401	299
Autres	318	789
dont Provisions pour dépréciation sur impôts différés actifs	(611)	(614)
TOTAL	**(290)**	**98**
Dont position nette impôt différé passif	(2.805)	(1.954)
Dont position nette impôt différé actif	2.515	2.053

Le solde net d'impôt différé présente une position passive en 2004 pour un montant de -290 millions d'euros (+ 98 millions d'euros en 2003). La baisse de 388 millions d'euros, s'explique principalement par le reclassement dans les capitaux propres de l'actif d'impôt différé existant au 1er janvier 2004 de 338 millions d'euros, au titre des couvertures de change suivant en celà le traitement de l'opération qui en est à l'origine.

La variation sur les positions d'impôts différés entre 2004 et 2003 s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)

Impôts différés nets au 01/01/2004	**98**
Variation de résultat	(296)
Capitaux propres	(5)
Variations de périmètre	415
Ecarts de conversion	(45)
Autres [a]	(458)
Impôts exigibles nets au 31/12/2004	**(290)**

(a) Dont 338 millions d'euros liés au reclassement dans les capitaux propres d'un actif d'impôt différé chez AXA SA (voir commentaire ci-dessus).

II - Impôt sur les bénéfices

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Impôt sur les bénéfices en France :	**(361)**	**(276)**	**(152)**
– courant	(452)	(202)	(19)
– différé	90	(74)	(133)
Impôt sur les bénéfices à l'Etranger :	**(1.010)**	**(260)**	**(274)**
– courant	(624)	(27)	79
– différé	(386)	(232)	(353)
TOTAL IMPOT SUR LES BENEFICES	**(1.372)**	**(536)**	**(426)**

La variation sur les positions d'impôts courants entre 2004 et 2003 s'analyse de la façon suivante :

(en millions d'euros)

Impôts courants à recevoir	255
Impôts courants à payer	(388)
Impôts exigibles nets au 01/01/2004	**(133)**
Paiements effectués	422
Impact sur le résultat	(1.075)
Capitaux propres	–
Variations de périmètre	10
Ecarts de conversion	15
Autres	196
Impôts courants à recevoir	409
Impôts courants à payer	(975)
Impôts exigibles nets au 31/12/2004	**(566)**

Plusieurs éléments, résumés dans le tableau ci-après, expliquent que la charge effective d'impôt sur les bénéfices soit différente de la charge d'impôt théorique qui correspond au résultat avant impôt multiplié par le taux d'imposition effectif en France pour l'exercice concerné (35,43 % en 2004, 2003 et 2002).

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Charge théorique d'impôt selon le taux effectif en France	(1.465)	(617)	(609)
Différentiel de taux sur la charge théorique d'impôt	97	85	5
Différentiel et impact des changements de taux d'imposition	106	96	(7)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	170	148	495
Différences permanentes sur les autres produits et charges	(279)	(275)	(271)
Utilisation des impositions et des déficits fiscaux antérieurs	(2)	27	(38)
CHARGE EFFECTIVE D'IMPOT SUR LES BENEFICES	**(1.372)**	**(536)**	**(426)**

En 2004, l'écart entre la charge théorique d'impôt et la charge réelle est principalement expliqué par :

– des différences permanentes sur les produits et charges financiers pour un montant de 170 millions d'euros principalement liées (chez AXA SA, à des économies définitives d'impôt en raison de la déduction de moins-values fiscales antérieurement non déductibles (110 millions d'euros),
– des différences permanentes sur les autres produits et charges (279 millions d'euros) principalement relatifs (i) aux amortissements cumulés des écarts d'acquisition et (ii) chez Alliance Capital, à la reprise d'une partie de la provision constituée sur le gain de dilution lors de l'acquisition en 2000 du gestionnaire d'actif Sanford Bernstein (147 millions d'euros),
– des différentiels et de l'impact des changements de taux d'imposition pour un montant de 106 millions d'euros liés à (i) la variation de taux d'imposition sur France Vie et France Dommages (28 millions d'euros), (ii) l'impact de la différence entre le 30 % d'impôt théorique et le taux réellement appliqué (0 % à 30 %) dans les différentes entités de Royaume-Uni Vie (54 millions d'euros).

L'exercice 2003 avait été marqué par l'avantage fiscal lié au régime mère-fille principalement sur la France (82 millions d'euros), mais aussi par l'impact de la reprise de provision pour impôt différé passif aux Etats-Unis suite à la revue des positions d'impôts différés (211 millions d'euros), impact partiellement compensé par la dépréciation de l'impôt différé actif japonais (149 millions d'euros).

Certaines sociétés d'AXA font l'objet de **contrôles fiscaux.** Le Groupe estime avoir correctement provisionné les risques de redressements fiscaux non contestés vis-à-vis de l'Administration Fiscale.

Au 31 décembre 2004, l'impôt relatif à des **déficits fiscaux** inscrit au bilan s'élève à 609 millions d'euros (595 millions d'euros en 2003), dont 122 millions d'euros pour le Japon (153 millions d'euros en 2003), 280 millions d'euros pour le Royaume-Uni (330 millions d'euros en 2003), 51 millions d'euros pour l'Allemagne, 43 millions d'euros pour l'Australie/ Nouvelle-Zélande (10 millions d'euros en 2003).

21. Dettes représentées par des titres

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	2004	2003
FINANCEMENT	**2.964**	**4.459**
AXA		
Euro Medium Term Notes, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	1.008	1.350
Obligations Remboursables en actions ou en numéraires (« ORANs »)	–	1.389
Billets de trésorerie	–	120
Autres	5	9
AXA Financial Inc.		
Obligations « Senior », 7,75 %, échéance jusqu'en 2010 (« Senior Notes »)	351	378
Obligations « Senior », 7 %, échéance 2028	255	276
Obligations « Senior », 6,5 %, échéance 2008	183	198
Obligations « Senior », 9 %, échéance 2004	–	237
Obligations « Senior » MONY, 8,35 %, échéance 2010	253	–
Obligations MONY Group Inc., échéance 2005	210	–
AXA UK Holdings		
GRE Loan Notes, 6,625 %, échance 2023	219	219
Equitable Life		
Emprunts hypothécaires, 4,92 % / 12 %, échéances jusqu'à 2017 (« mortgage notes »)	257	277
Closed-Block Mony, 6,44 %, échéance 2017	220	
Autres emprunts	3	6
EXPLOITATION DES SERVICES FINANCIERS	**675**	**697**
Alliance Capital		
Obligations « Senior », 5,625 %, échéance 2006 (« Senior Notes »)	299	320
Banque française		
AXA Banque	8	41
Dettes AXA SA souscrites pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes	215	162
Autres services financiers en France		
Fonds Immobilier Paris Office Funds (FIPOF)	61	62
Autres	92	112
TOTAL	**3.639**	**5.156**

Les échéances de remboursement sont de 925 millions d'euros en 2005, 315 millions d'euros en 2006, 0,5 million d'euros en 2007, 213 millions d'euros en 2008, 0,5 million d'euros en 2009 et le solde (2,185 millions d'euros) au cours des exercices suivants.

La dette représentée par des titres diminue de 1.517 millions d'euros soit une diminution de 1.325 millions d'euros à taux de change constant (effet favorable de l'évolution des taux de change de 192 millions d'euros) et s'explique essentiellement par une baisse de la dette de financement (– 1.327 millions d'euros), principalement liée :

– au remboursement le 22 juillet 2004 des Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraires (ORANs), émises par AXA en Septembre 2003 pour financer l'acquisition de MONY (remboursement par l'émission d'une action ordinaire AXA pour chaque ORAN pour un montant de 1.389 millions d'euros après élimination du financement intra-groupe),

– au remboursement des EMTN émis en 2002 dans le cadre du programme Euro Medium Term Note pour 312 millions d'euros,
– au remboursement de l'intégralité des billets de trésorerie (120 millions d'euros),
– à l'arrivée à échéance des Obligations Senior d'AXA Financial (237 millions d'euros),
– partiellement compensés par l'émission d'obligations Senior d'AXA Financial (463 millions d'euros) et d'Equitable Life (220 millions d'euros) dans le cadre de l'opération MONY.

22. Dettes envers les entreprises du secteur bancaire

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	2004	2003
FINANCEMENT	**17**	**29**
Autres	17	29
EXPLOITATION DES SERVICES FINANCIERS	**4.519**	**2.806**
Autres services financiers en France		
CFP	–	17
AXA Banque	90	266
Autres services financiers en Allemagne		
Colonia Bausparkasse	–	190
AXA Vorsorgebank	301	241
Autres services financiers en Belgique		
AXA Bank Belgium	4.128	2.090
Autres	–	2
Comptes courants	**636**	**1.016**
TOTAL	**5.172**	**3.851**

L'augmentation des dettes envers les entreprises du secteur bancaire au cours de l'exercice 2004 (1.321 millions d'euros) est liée à :
– la hausse de la dette d'AXA Bank Belgium de 2.037 millions d'euros en 2004 s'explique principalement par les opérations de mise en pension pour lesquelles la dette se monte à 3.464 millions d'euros. Ces instruments sont utilisés dans le cadre de la gestion de la liquidité de la banque belge,
– une réduction de la dette opérationnelle d'AXA Banque pour 176 millions d'euros, ainsi qu'une réduction de 190 millions d'euros de la dette opérationnelle allemande suite à la cession d'AXA Bausparkasse en 2004,
– une réduction d'environ 380 millions d'euros des découverts bancaires sur l'ensemble du groupe.

23. Informations sectorielles et comptes techniques

23.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires par activité se répartit de la façon suivante :

CHIFFRE D'AFFAIRES (en millions d'euros)

	2004	2003	2002
VIE, EPARGNE, RETRAITE	**47.063**	**46.799**	**48.586**
dont primes émises en affaires directes	44.312	42.342	46.531
dont primes émises sur acceptations	1.930	3.944	1.696
dont produits des autres activités	821	513	539
France	11.893	10.882	10.423
Etats-Unis	12.880	13.732	12.726
Royaume-Uni	6.309	5.831	8.362
Japon	5.526	6.078	6.428
Allemagne	3.499	3.428	3.140
Belgique	2.203	2.050	1.629
Autres pays	4.753	4.798	5.877
DOMMAGES	**17.852**	**17.098**	**15.948**
dont primes émises en affaires directes	17.536	16.655	15.569
dont primes émises sur acceptations	273	408	367
dont produits des autres activités	42	35	12
France	4.895	4.640	4.383
Allemagne	2.796	2.847	2.843
Royaume-Uni (et Irlande à partir du 1er janvier 2004)	4.469	3.664	2.749
Belgique	1.430	1.405	1.395
Autres pays	4.262	4.543	4.577
ASSURANCE INTERNATIONALE	**3.371**	**3.972**	**5.762**
dont primes émises en affaires directes	1.036	1.180	1.276
dont primes émises sur acceptations	2.320	2.776	4.464
dont produits des autres activités	15	16	22
AXA RE	1.056	1.913	3.472
AXA Corporate Solution Assurance	1.506	1.550	1.762
AXA Cessions	94	87	100
AXA Assistance	475	408	397
Autres	240	14	30
GESTION D'ACTIFS	**3.087**	**2.922**	**3.411**
Alliance Capital	2.312	2.311	2.778
AXA Investment Managers	776	611	633
AUTRES SERVICES FINANCIERS	**791**	**836**	**1.020**
Banques Françaises	153	139	134
Banques Allemandes	56	122	117
AXA Bank Belgium	578	539	717
Autres	5	37	52
TOTAL	**72.164**	**71.628**	**74.727**

23.2. Informations par produits

La ventilation des primes et des provisions techniques par produits se décompose de la manière suivante :

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

(en millions d'euros)

	Primes émises			Provisions techniques brutes
	2004	2003	2002	au 31/12/2004
Epargne/retraite individuelle	25.510	25.433	24.136	201.675
Epargne/retraite collective	4.174	4.674	5.298	35.870
Prévoyance	9.938	10.043	10.481	76.977
Santé [a]	4.590	4.064	6.067	11.530
Autres [a]	2.030	2.073	2.065	15.835
SOUS-TOTAL	**46.242**	**46.286**	**48.048**	**341.886**
Produits des autres activités	821	513	539	
TOTAL	**47.063**	**46.799**	**48.586**	
Dont unités de compte	16.415	15.022	14.344	113.998
Dont «With-Profit»	1.034	1.288	3.128	30.282

(a) La ligne « santé » incluait sur l'exercice 2002, 866 millions d'euros de primes prévoyance collective, présentées en 2003 et en 2004 sur la ligne « Autres ».

DOMMAGES

(en millions d'euros)

	Primes émises			Provisions techniques brutes
	2004	2003	2002	au 31/12/2004
Particuliers				
Automobile	5.889	5.550	5.686	10.390
Dommages aux biens	2.626	2.205	2.273	2.324
Autres	2.359	2.083	1.548	4.698
Entreprises				
Automobile	1.244	1.258	1.252	2.068
Dommages aux biens	2.031	2.265	2.078	2.244
Responsabilité civile	1.320	1.242	1.111	5.004
Autres	2.008	1.666	1.179	5.408
Autres	333	794	808	1.785
SOUS-TOTAL	**17.810**	**17.063**	**15.936**	**33.921**
Produits des autres activités	42	35	12	
TOTAL	**17.852**	**17.098**	**15.948**	

ASSURANCE INTERNATIONALE

(en millions d'euros)

	Primes émises			Provisions techniques brutes
	2004	2003	2002	au 31/12/2004
Dommages aux biens	1.450	1.746	2.852	2.978
Automobile, Maritime, Aviation	680	705	1.235	2.624
Responsabilité civile	604	608	689	3.437
Assistance	475	408	397	192
Autres	148	489	566	1.120
SOUS-TOTAL	**3.356**	**3.956**	**5.740**	**10.351**
Produits des autres activités	15	16	22	
TOTAL	**3.371**	**3.972**	**5.762**	

23.3. Comptes de résultat consolidé par activité

Le compte de résultat consolidé du groupe se décompose de la façon suivante :

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	Exercice 2004							
	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	Total
	Données avant éliminations des opérations inter-segments							
Primes émises	46.251	17.903	3.465	–	–	–	(211)	67.407
Produits d'exploitation bancaire	–	–	–	–	821	–	(30)	791
Produits des autres activités	821	42	15	3.364	–	–	(277)	3.966
Chiffre d'affaires	**47.071**	**17.945**	**3.480**	**3.364**	**821**	**–**	**(518)**	**72.164**
Variation des primes non acquises	21	(250)	318	–	–	–	(41)	47
Produits financiers nets de charges	23.670	1.322	386	411	52	(376)	97	25.562
Produits bruts d'exploitation	**70.762**	**19.017**	**4.185**	**3.775**	**873**	**(376)**	**(463)**	**97.773**
Charges des prestations d'assurance	(62.451)	(12.083)	(2.819)	–	–	–	208	(77.145)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	17	(665)	(401)	–	–	–	(15)	(1.064)
Frais d'acquisition des contrats	(2.888)	(3.085)	(283)	–	–	–	17	(6.239)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(472)	–	18	(454)
Frais d'administration	(2.885)	(1.746)	(339)	(2.589)	(280)	(99)	234	(7.704)
Résultat d'exploitation	**2.553**	**1.439**	**342**	**1.186**	**121**	**(475)**	**–**	**5.167**
Impôts sur les résultats	(758)	(408)	(104)	(178)	(96)	172	–	(1.372)
Résultat net des sociétés intégrées	**1.795**	**1.031**	**239**	**1.008**	**25**	**(303)**	**–**	**3.796**
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	44	30	1	–	1	–	–	76
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(342)	(141)	(11)	(534)	(3)	–	–	(1.031)
Intérêts minoritaires	(107)	(13)	(2)	(210)	(1)	11	–	(321)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**1.390**	**907**	**227**	**265**	**22**	**(292)**	**–**	**2.519**

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	Exercice 2003							
	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	Total
	Données avant éliminations des opérations inter-segments							
Primes émises	46.299	17.093	4.065	–	–	–	(151)	67.306
Produits d'exploitation bancaire	–	–	–	–	850	–	(30)	820
Produits des autres activités	513	35	16	3.199	16	–	(277)	3.503
Chiffre d'affaires	**46.812**	**17.128**	**4.081**	**3.199**	**866**	**–**	**(458)**	**71.628**
Variation des primes non acquises	(6)	(231)	559	–	–	–	(2)	320
Produits financiers nets de charges	25.773	1.075	339	(28)	174	(423)	26	26.935
Produits bruts d'exploitation	**72.579**	**17.972**	**4.979**	**3.171**	**1.040**	**(423)**	**(434)**	**98.883**
Charges des prestations d'assurance	65.926	(12.060)	(3.481)	–	–	–	150	(81.317)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	84	(495)	(701)	–	–	–	(1)	(1.113)
Frais d'acquisition des contrats	(2.797)	(2.727)	(290)	–	–	–	16	(5.798)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(519)	–	16	(502)
Frais d'administration	(2.457)	(1.865)	(313)	(2.769)	(323)	(93)	253	(7.567)
Résultat d'exploitation	**1.483**	**826**	**194**	**402**	**199**	**(516)**	**–**	**2.587**
Impôts sur les résultats	(289)	(194)	(41)	(98)	(55)	140	–	(536)
Résultat net des sociétés intégrées	**1.194**	**632**	**154**	**304**	**144**	**(376)**	**–**	**2.051**
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	19	24	–	–	(2)	1	–	41
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(423)	(172)	(5)	(241)	(3)	–	–	(844)
Intérêts minoritaires	(119)	(35)	(7)	(87)	–	5	–	(243)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**671**	**448**	**142**	**(24)**	**138**	**(371)**	**–**	**1.005**

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	Exercice 2002							
	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	Total
	Données avant éliminations des opérations inter-segments							
Primes émises	48.080	15.969	5.844	–	–	–	(169)	69.723
Produits d'exploitation bancaire	–	–	–	–	1.038	–	(26)	1.012
Produits des autres activités	539	12	28	3.724	8	–	(319)	3.992
Chiffre d'affaires	**48.619**	**15.981**	**5.872**	**3.724**	**1.046**	**–**	**(514)**	**74.727**
Variation des primes non acquises	(16)	(307)	(58)	–	–	–	(2)	(382)
Produits financiers nets de charges	(10.684)	1.230	396	233	98	(33)	47	(8.713)
Produits bruts d'exploitation	**37.920**	**16.904**	**6.210**	**3.957**	**1.144**	**(33)**	**(470)**	**65.632**
Charges des prestations d'assurance	(30.958)	(12.038)	(5.035)	–	–	–	110	(47.922)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	288	(229)	(638)	–	–	–	57	(523)
Frais d'acquisition des contrats	(2.806)	(2.754)	(351)	–	–	–	20	(5.891)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(625)	–	25	(600)
Frais d'administration	(2.688)	(1.658)	(367)	(2.952)	(335)	(177)	259	(8.098)
Résultat d'exploitation	**1.575**	**224**	**(182)**	**1.005**	**184**	**(210)**	**–**	**2.597**
Impôts sur les résultats	(119)	(153)	43	(140)	(64)	8	–	(426)
Résultat net des sociétés intégrées	**1.456**	**71**	**(139)**	**865**	**120**	**(202)**	**–**	**2.171**
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	(7)	19	(1)	–	14	(2)	–	23
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(319)	(113)	(27)	(405)	(14)	–	–	(877)
Intérêts minoritaires	(68)	5	(9)	(242)	(1)	(53)	–	(368)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	**1.063**	**(19)**	**(176)**	**218**	**119**	**(257)**	**–**	**949**

23.4. Comptes techniques

Les comptes de résultat techniques des activités d'assurance se décomposent de la façon suivante :

VIE, ÉPARGNE ET RETRAITE

(en millions d'euros)

	2004 Opérations brutes	2004 Cessions et rétrocessions	2004 Opérations nettes	2003 Opérations nettes	2002 Opérations nettes
Primes émises	46.251	(820)	45.430	45.560	47.271
Variation des provisions pour primes non acquises	21	–	21	(6)	(16)
Part du compte technique dans les produits nets de placements	12.054	–	12.054	10.032	6.340
Ajustement ACAV (net)	10.583	–	10.583	14.949	(17.576)
Prestations et frais payés	(39.232)	628	(38.604)	(36.025)	(38.641)
Charges des provisions pour sinistres	(223)	58	(165)	(79)	(80)
Charges des provisions mathématiques	(4.003)	42	(3.960)	(3.076)	4.506
Charges des provisions en unités de compte	(11.211)	(7)	(11.218)	(19.376)	6.537
Charges des autres provisions techniques	35	(7)	28	(142)	70
Participation aux résultats	(7.772)	31	(7.741)	(6.456)	(2.302)
Frais d'acquisition	(2.825)	–	(2.825)	(2.736)	(2.777)
Frais d'administration	(2.727)	–	(2.727)	(2.332)	(2.671)
Commissions reçues des réassureurs	–	91	91	57	73
Variation de la provision d'égalisation	(45)	–	(45)	(6)	(24)
Résultat technique	**906**	**17**	**922**	**365**	**710**
Produits nets de placement hors part du compte technique			1.033	792	553
Autres produits nets de charges			598	326	313
Résultat d'exploitation			**2.553**	**1.483**	**1.575**

DOMMAGES

(en millions d'euros)

	2004 Opérations brutes	2004 Cessions et rétrocessions	2004 Opérations nettes	2003 Opérations nettes	2002 Opérations nettes
Primes émises	17.903	(991)	16.912	16.035	14.796
Variation des provisions pour primes non acquises	(250)	(6)	(256)	(214)	(335)
Part du compte technique dans les produits nets de placements	1.056	–	1.056	853	999
Prestations et frais payés	(11.139)	689	(10.450)	(10.683)	(10.527)
Charges des provisions pour sinistres	(851)	(468)	(1.319)	(826)	(647)
Charges des provisions mathématiques	1	–	1	–	12
Charges des autres provisions techniques	(49)	(19)	(67)	(83)	(51)
Frais d'acquisition	(3.085)	–	(3.085)	(2.727)	(2.751)
Frais d'administration	(1.708)	–	(1.708)	(1.825)	(1.658)
Commissions reçues des réassureurs		131	131	114	142
Variation de la provision d'égalisation	(45)	–	(45)	(35)	3
Résultat technique	**1.833**	**(665)**	**1.169**	**608**	**(15)**
Produits nets de placement hors part du compte technique			266	222	230
Autres produits nets de charges			4	(5)	9
Résultat d'exploitation			**1.439**	**826**	**224**

ASSURANCE INTERNATIONALE

(en millions d'euros)

	2004 Opérations brutes	2004 Cessions et rétrocessions	2004 Opérations nettes	2003 Opérations nettes	2002 Opérations nettes
Primes émises	3.465	(1.035)	2.430	2.658	3.979
Variation des provisions pour primes non acquises	318	(137)	181	563	(123)
Part du compte technique dans les produits nets de placements	303	–	303	270	340
Prestations et frais payés	(3.132)	742	(2.390)	(2.711)	(3.974)
Charges des provisions pour sinistres	487	(75)	411	(254)	(312)
Charges des provisions mathématiques	(210)	–	(210)	9	(35)
Charges des autres provisions techniques	3	–	3	7	(4)
Frais d'acquisition	(284)	–	(284)	(290)	(351)
Frais d'administration	(335)	–	(335)	(310)	(363)
Commissions reçues des réassureurs	–	105	105	208	572
Variation de la provision d'égalisation	33	–	33	(39)	11
Résultat technique	**649**	**(401)**	**248**	**112**	**(261)**
Produits nets de placement hors part du compte technique			83	69	56
Autres produits nets de charges			12	13	24
Résultat d'exploitation			**342**	**194**	**(182)**

24. Produits financiers nets de charges

(en millions d'euros)

	Assurance			Services financiers			Holdings			Eliminations inter-segments			Total		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Revenus financiers nets	**12.592**	**12.137**	**12.714**	**(1)**	**(45)**	**(44)**	**(505)**	**(446)**	**(457)**	**97**	**26**	**47**	**12.184**	**11.671**	**12.260**
Revenus des placements :															
Obligations	8.450	8.132	8.462	–			3	15	7	(47)	(17)	(17)	8.407	8.131	8.453
Actions	2.360	2.139	1.915	21	13	7	25	67	35	–	–	–	2.407	2.219	1.958
Prêts	1.228	1.276	1.528	–	–	–	8	9	7	(211)	(222)	(178)	1.025	1.063	1.357
Immeubles de placement	744	764	824	1	(3)	2	–	(1)	(1)	–		–	745	761	825
Autres produits des placements [b]	791	631	822	37	11	16	320	230	386	(337)	(153)	(215)	812	720	1.009
Charges d'intérêts [b]	(315)	(236)	(274)	(43)	(45)	(58)	(836)	(755)	(862)	478	333	361	(716)	(702)	(832)
Autres charges des placements	(667)	(569)	(564)	(18)	(22)	(12)	(24)	(13)	(30)	214	84	96	(495)	(520)	(510)
Plus (moins) values nettes de provisions	**2.203**	**101**	**(4.196)**	**464**	**191**	**376**	**128**	**23**	**424**	**–**	**–**	**–**	**2796**	**315**	**(3.396)**
Obligations	627	52	726	48	145	46	(7)	(4)	(10)	–	–	–	668	193	762
Actions	986	(136)	(5.457)	415	27	361	104	34	446	–	–	–	1.505	(74)	(4.650)
Prêts	(53)	(36)	(108)	–	–	–	–		(12)	–	–	–	(54)	(37)	(120)
Immeubles de placement	691	224	557		3	10	–	–	1	–	–	–	691	227	567
Autres actifs	(47)	(3)	87	1	16	(41)	31	(7)	(1)	–	–	–	(16)	6	45
Ajustement ACAV (net)	**10.583**	**14.949**	**(17.576)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**10.583**	**14.949**	**(17.576)**
Produits financiers nets de charges [a]	**25.378**	**27.187**	**(9.058)**	**463**	**146**	**331**	**(376)**	**(423)**	**(33)**	**97**	**26**	**47**	**25.562**	**26.935**	**(8.713)**

(a) N'incluent pas les produits et charges sur les actifs et les dettes liés à l'activité bancaire, ceux-ci figurant respectivement en « produits d'exploitation bancaire » dans le chiffre d'affaires et en charges d'exploitation. Ils excluent 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.

(b) La charge d'intérêt supportée par les holdings et la charge d'intérêt nette des autres produits des placements.

(en millions d'euros)

	Vie, épargne, retraite			Dommages			Assurance Internationale			Total Assurance		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Revenus financiers nets	**10.943**	**10.539**	**10.997**	**1.364**	**1.279**	**1.375**	**286**	**319**	**342**	**12.592**	**12.137**	**12.714**
Revenus des placements :												
Obligations	7.334	7.084	7.336	868	787	849	249	261	278	8.450	8.132	8.462
Actions	1.968	1.762	1.545	364	353	348	29	24	23	2.360	2.139	1.915
Prêts	1.145	1.196	1.385	40	51	113	42	29	30	1.228	1.276	1.528
Immeubles de placement	603	621	667	123	134	139	19	8	18	744	764	824
Autres produits des placements	602	455	678	147	113	75	42	64	69	791	631	822
Charges d'intérêts	(227)	(152)	(183)	(23)	(38)	(53)	(65)	(46)	(38)	(315)	(236)	(274)
Autres charges des placements	(482)	(427)	(431)	(154)	(121)	(94)	(30)	(21)	(38)	(667)	(569)	(564)
Plus (moins) values nettes de provisions	**2.144**	**285**	**(4.105)**	**(42)**	**(204)**	**(145)**	**101**	**20**	**54**	**2.203**	**101**	**(4.196)**
Obligations	584	(7)	532	10	5	88	33	53	106	627	52	726
Actions	1.020	150	(5.047)	(97)	(273)	(298)	63	(13)	(113)	986	(136)	(5.457)
Prêts	(51)	(36)	(106)	(2)	(1)	(1)	–	–	–	(53)	(36)	(108)
Immeubles de placement	635	156	474	56	68	75	–	–	8	691	224	557
Autres actifs	(43)	21	43	(9)	(4)	(9)	5	(20)	53	(47)	(3)	87
Ajustement ACAV (net)	**10.583**	**14.949**	**(17.576)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**10.583**	**14.949**	**(17.576)**
Produits financiers nets de charges	**23.670**	**25.773**	**(10.684)**	**1.322**	**1.075**	**1.230**	**386**	**339**	**396**	**25.378**	**27.187**	**(9.058)**

Comme en 2003, l'exercice 2004 a été marqué par la bonne tenue des marchés financiers, qui a eu deux conséquences sur le résultat de la gestion financière :

– D'une part la variation de valeur de marché des actifs représentant les engagements des contrats en unités de compte a eu un impact positif de 10,6 milliards d'euros sur le résultat de la gestion financière (contre + 14,9 milliards d'euros en 2003, et – 17,6 milliards d'euros en 2002).
– D'autre part, le montant des plus ou moins-values, nettes de provisions pour dépréciation, s'élève à 2,8 milliards d'euros comparés à 315 millions d'euros en 2003 et un montant négatif de 3,4 milliards d'euros en 2002. Ces montants incluent notamment la variation de valeur de marché des actifs «With-Profit» au Royaume-Uni (inscrits en valeur de marché au bilan, hors impact positif des revenus financiers) pour 1,7 milliard d'euros (1,1 milliard d'euros en 2003), une moindre dotation aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions et OPCVM d'un montant de 388 millions d'euros (2 milliards en 2003), ainsi qu'une reprise des provisions pour dépréciation à caractère durable pour un montant de 1,8 milliard d'euros en 2004 (0,9 milliard d'euros en 2003).

25. Cessions en réassurance

Le résultat des cessions en réassurance par type d'activité a évolué de la façon suivante au cours des trois derniers exercices :

(en millions d'euros)

	Vie, épargne, retraite			Dommages			Assurance Internationale			Eliminations intra-segments			Total Assurance		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Cotisations cédées	(820)	(740)	(809)	(991)	(1.058)	(1.172)	(1.035)	(1.407)	(1.865)	169	132	169	(2.678)	(3.073)	(3.678)
Part des réassureurs dans la variation des provisions de prime	29	95	139	(25)	18	(39)	(137)	5	(60)	46	5	10	(87)	123	49
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	717	672	885	221	432	840	667	494	716	(218)	(131)	(110)	1.388	1.467	2.331
Commissions reçues des réassureurs	91	57	73	131	114	142	105	208	572	(13)	(8)	(12)	314	371	774
RESULTAT DES CESSIONS EN REASSURANCE	**17**	**84**	**288**	**(665)**	**(495)**	**(229)**	**(401)**	**(701)**	**(638)**	**(15)**	**(1)**	**57**	**(1.064)**	**(1.113)**	**(523)**

La forte amélioration du résultat des cessions en réassurance en 2004 sur l'activité assurance internationale est partiellement compensée par la baisse des résultats des activités Dommage et Vie. Ces évolutions s'expliquent principalement par :

– En assurance Dommages la baisse du résultat des cessions s'observe essentiellement en France et résulte de la moindre récupération de sinistralité du fait d'une part de l'amélioration de la sinistralité brute (essentiellement en catastrophes naturelles) et d'autre part du fait de la proportion accrue des traités non proportionnels.
– En Assurance Internationale, l'amélioration du résultat de cession s'observe essentiellement chez AXA RE et s'explique par la forte récupération de sinistres du fait des sinistres majeurs survenus durant l'exercice 2004 (notamment les ouragans aux US et le typhon Songda au Japon).

26. Charges d'exploitation nettes

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation faisant l'objet d'une ventilation dans les tableaux ci-dessous ne comprennent pas les charges d'exploitation bancaires qui sont comptabilisées dans une rubrique spécifique du compte de résultat.

Les tableaux ci-dessous présentent 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 étant présentées en totalité sur la ligne frais d'administration et de gestion.

2004

(en millions d'euros)

	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Frais d'acquisition des contrats [a]	**(2.888)**	**(3.085)**	**(283)**	**(6.256)**	**–**	**–**	**–**	**17**	**(6.239)**
Frais d'acquisition des contrats [b]	(4.092)	(3.223)	(287)	(7.601)	–	–	–	17	(7.584)
Frais de gestion des sinistres [c]	(341)	(858)	(509)	(1.708)	–	–	–	4	(1.704)
Frais de gestion des placements [d]	(120)	(26)	(7)	(153)	–	–	–	23	(129)
Frais d'administration	(2.885)	(1.746)	(339)	(4.971)	(2.589)	(280)	(99)	234	(7.704)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**(7.438)**	**(5.853)**	**(1.142)**	**(14.433)**	**(2.589)**	**(280)**	**(99)**	**279**	**(17.121)**
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	**(7.438)**	**(5.853)**	**(1.142)**	**(14.433)**	**(2.589)**	**(280)**	**(99)**	**279**	**(17.121)**
Ventilation des charges par nature									
Frais de personnel	(2.284)	(1.386)	(282)	(3.951)	(1.193)	(124)	(144)	1	(5.412)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(150)	(435)	(14)	(598)	(62)	(13)	(24)	–	(697)
Commissions	(3.126)	(3.001)	(532)	(6.658)	–	–	–	28	(6.631)
Autres charges	(1.879)	(1.032)	(315)	(3.225)	(1.334)	(143)	70	251	(4.381)

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés au compte de résultat nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et nets de la variation des frais d'acquisition différés, des provisions pour chargement non acquis et frais d'acquisition reportés sur primes non acquises.

(b) Bruts de l'amortissement des valeurs de portefeuille et bruts de la variation des frais d'acquisition différés, des provisions pour chargements non acquis et des frais d'acquisition reportés sur primes non acquises.

(c) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « charges des prestations d'assurance ».

(d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne « produits financiers nets de charges ».

2003

(en millions d'euros)

	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Frais d'acquisition des contrats [a]	**(2.797)**	**(2.727)**	**(290)**	**(5.814)**	**–**	**–**	**–**	**16**	**(5.798)**
Frais d'acquisition des contrats [b]	(3.896)	(2.820)	(290)	(7.007)	–	–	–	16	(6.991)
Frais de gestion des sinistres [c]	(339)	(914)	(731)	(1.984)	–	–	–	4	(1.980)
Frais de gestion des placements [d]	(203)	(26)	(7)	(236)	–	–	–	75	(161)
Frais d'administration	(2.457)	(1.865)	(313)	(4.635)	(2.769)	(323)	(93)	253	(7.567)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**(6.895)**	**(5.625)**	**(1.341)**	**(13.861)**	**(2.769)**	**(323)**	**(93)**	**348**	**(16.699)**
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	**(6.895)**	**(5.625)**	**(1.341)**	**(13.861)**	**(2.769)**	**(323)**	**(93)**	**348**	**(16.699)**
Ventilation des charges par nature									
Frais de personnel	(2.085)	(1.800)	(301)	(4.185)	(1.089)	(144)	(136)	1	(5.554)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(187)	(63)	(21)	(271)	(71)	(12)	(17)	–	(371)
Commissions	(2.773)	(2.703)	(756)	(6.232)	–	–	–	31	(6.201)
Autres charges	(1.850)	(1.060)	(263)	(3.173)	(1.609)	(166)	59	316	(4.573)

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés au compte de résultat nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et nets de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargement non acquis et frais d'acquisition reportés sur primes non acquises.

(b) Bruts de l'amortissement des valeurs de portefeuille et bruts de la variation des frais d'acquisition différés, des provisions pour chargements non acquis et des commissions sur primes non acquises.

(c) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « charges des prestations d'assurance ».

(d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne « produits financiers nets de charges ».

2002

(en millions d'euros)

	Vie, épargne, retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Frais d'acquisition des contrats [a]	**(2.806)**	**(2.754)**	**(351)**	**(5.912)**	**–**	**–**	**–**	**20**	**(5.891)**
Frais d'acquisition des contrats [b]	(3.775)	(2.806)	(351)	(6.932)	–	–	–	20	(6.911)
Frais de gestion des sinistres [c]	(382)	(932)	(1 041)	(2.355)	–	–	–	5	(2.349)
Frais de gestion des placements [d]	(248)	(33)	(11)	(292)	–	–	–	126	(166)
Frais d'administration	(2.868)	(1.658)	(367)	(4.892)	(2.952)	(335)	(177)	259	(8.098)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**(7.273)**	**(5.429)**	**(1.769)**	**(14.471)**	**(2.952)**	**(335)**	**(177)**	**411**	**(17.525)**
TOTAL CHARGES A VENTILER PAR NATURE	**(7.273)**	**(5.429)**	**(1.769)**	**(14.471)**	**(2.952)**	**(335)**	**(177)**	**(411)**	**(17.525)**
Ventilation des charges par nature									
Frais de personnel	(2.241)	(1.748)	(288)	(4.277)	(1.237)	(150)	(61)	1	(5.723)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(240)	(64)	(26)	(330)	(73)	(15)	(11)	–	(429)
Commissions	(2.559)	(2.690)	(1 088)	(6.337)	–	–	–	32	(6.305)
Autres charges	(2.233)	(928)	(366)	(3.528)	(1.642)	(171)	(104)	378	(5.067)

(a) Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés au compte de résultat nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et nets de la variation des frais d'acquisition différés, des provisions pour chargement non acquis et frais d'acquisition reportés sur primes non acquises.

(b) Bruts de l'amortissement des valeurs de portefeuille et bruts de la variation des frais d'acquisition différés, des provisions pour chargements non acquis et commissions sur primes non acquises.

(c) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « charges des prestations d'assurance ».

(d) Les frais de gestion des placements sont présentés au compte de résultat, sur la ligne « produits financiers nets de charges ».

Effectifs

Les effectifs des entreprises consolidées au 31 décembre 2004 et les charges de personnel correspondantes se détaillent comme suit :

	Effectifs [a]	Charges de personnel (millions d'euros)
Vie, épargne, retraite et Dommages [b]	58.712	(3.669)
Assurance Internationale	5.610	(282)
Services financiers et Holdings [b]	12.017	(1.460)
TOTAL	**76.339**	**(5.412)**

(a) Les effectifs des sociétés intégrées proportionnellement sont pris en compte au prorata du taux d'intégration.

(b) Compte tenu du caractère intégré de l'assurance et de la banque en Belgique, les effectifs n'ont pu être isolés, ainsi les effectifs de la banque sont compris dans la ligne "Vie, épargne, retraite et Dommages".

Sur une base comparable de 76.427 personnes au 1er janvier 2004, les effectifs sont stables. Cette base comparable est obtenue en ajustant principalement les effectifs de MONY aux Etats-Unis (+ 1.685 personnes) et les effectifs de la banque allemande - AXA Bausparkasse (– 134 personnes).

Le Royaume-Uni bénéficie d'effectifs supplémentaires (+ 619 personnes ou + 5 %) lié au développement en Inde du centre d'appel téléphonique de traitement (AXA Business Services). Egalement suite à l'intégration d'AXA Assistance Maroc, mis en équivalence jusqu'à ce jour et à la croissance de l'activité assistance en Allemagne et en Italie, AXA Assistance a enregistré une hausse de ses effectifs (+ 378 personnes ou + 12 %).

Ces augmentations sont compensées par des diminutions limitées dans plusieurs pays : en Allemagne (– 171 personnes), en Belgique (– 155 personnes), aux Pays-Bas (– 197 personnes), chez AXA RE (– 169 personnes) et AXA Corporate Solutions Assurance (– 160 personnes).

Rémunération des dirigeants

Le montant des rémunérations allouées, au cours de l'exercice[1], aux membres des organes d'administration et de direction de l'entreprise consolidante, en raison de leurs fonctions dans des entreprises contrôlées s'élève à 26 millions d'euros (11 millions d'euros pour le Directoire et 15 millions d'euros pour le Comité Exécutif).

Les membres du Conseil de Surveillance ne reçoivent pas de rémunération au titre de leur fonction dans les entreprises contrôlées en dehors de leurs jetons de présence dont le montant total versé par la Société est inférieur à 1 million d'euros.

Aucun engagement de pensions ou indemnités assimilées n'a été accordé aux membres des organes évoqués ci-dessus. De même, aucune avance ou crédit n'a été accordé aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance par l'entreprise consolidante ou par les entreprises placées sous son contrôle.

27. Résultat par action

La société calcule un résultat par action et un résultat par action sur une base totalement diluée :

– Le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre moyen d'actions en circulation, pondéré sur l'exercice.

– Depuis 2002, le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en ne prenant en compte que les actions dilutives émises au titre des plans de stock options et des émissions d'obligations convertibles. L'effet de plans de stock-options sur le nombre de titres totalement dilué est retenu dans le calcul dans la mesure où celles-ci sont exerçables compte tenu du cours moyen du titre AXA dans la période. L'effet des obligations convertibles est intégré dans le calcul du résultat par action (au niveau du nombre de titres et du résultat) uniquement lorsque celles-ci génèrent une dilution du résultat par action.

En 2003, compte tenu de la poursuite de la baisse du cours moyen de 17,8 euros à 14,1 euros, une partie des stock-options n'a pas été prise en compte dans le calcul du nombre de titres moyen pondéré sur base totalement diluée, pour 35 millions (contre 37 millions en 2002).

(1) Les rémunérations versées en 2004 incluent la part variable 2003 versée en 2004.

En 2004, compte tenu du niveau du cours de bourse moyen une partie des stock options n'at pas été pris en compte dans le calcul du nombre de titres moyen pondéré sur base totalement diluée, pour 44 millions. Cette différence s'explique principalement par un nouveau de plan de stock options (mars 2004 – 10 millions de titres).

Par ailleurs, pour financer l'acquisition de MONY, les ORANs ont été remboursées le 22 juillet 2004, par émission d'une action ordinaire AXA (au prix de 12,75 € avec un cours de bourse de 17.08 €) pour chaque ORAN, soit une émission totale de 110.245.309 nouvelles actions AXA. Selon l'avis n° 27 de l'Ordre des Experts Comptables les augmentations de capital effectuées à un cours inférieur au cours de l'action peuvent donner lieu à un ajustement du nombre moyen pondéré d'actions de la période et chaque exercice présenté. Ainsi, la perte de la valeur subie par l'action ancienne représente la valeur théorique du droit de souscription de l'actionnaire ancien et l'opération peut être assimilée à une distribution gratuite d'actions à hauteur de la valeur globale des droits de souscription. Un coefficient d'ajustement qui est égal à la valeur de l'action avant l'opération rapportée à la valeur théorique de l'action après l'opération est appliqué sur le nombre moyen d'action en circulation de chaque exercice.

Compte tenu de ces éléments, et de l'effet anti-dilutif des plans d'obligations convertibles, le nombre de titres sur une base totalement diluée s'élève à 1.910,8 millions au 31 décembre 2004.

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) (Le nombre d'actions est exprimé en millions d'unités et le résultat par action en euros.)	2004			2003						2002					
				Retraité [a]			Publié			Retraité [a]			Publié		
	Actions ordinaires	Résultat net	Résultat courant	Actions ordinaires	Résultat net	Résultat courant	Actions ordinaires	Résultat net	Résultat courant	Actions ordinaires	Résultat net	Résultat courant	Actions ordinaires	Résultat net	Résultat courant
RESULTAT PART DU GROUPE	***1.845,23***	**2.519**	**2.901**	***1.790,12***	**1.005**	**1.450**	***1.763,66***	**1.005**	**1.450**	***1.762,18***	**949**	**1.357**	***1.736,13***	**949**	**1.357**
BENEFICE NET PAR ACTION	–	*1,37*	*1,57*	–	*0,56*	*0,81*	–	*0,57*	*0,82*	–	*0,54*	*0,77*	–	*0,55*	*0,78*
Intégration des actions potentielles															
Options de souscription d'actions	5,85	–	–	3,50	–	–	3,50	–	–	2,99	–	–	2,99	–	–
Obligations remboursables en action ou en numéraire (ORANs)	59,72	–	–	22,97	–	–	22,97	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations convertibles subordonnées 2,5 % 1999-2014	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations convertibles subordonnées 3,75 % 2000-2017	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
RESULTAT PART DU GROUPE SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE	***1.910,79***	**2.519**	**2.901**	***1.816,59***	**1.005**	**1.450**	***1.790,12***	**1.005**	**1.450**	***1.765,17***	**949**	**1.357**	***1.739,12***	**949**	**1.357**
BENEFICE NET PAR ACTION SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE	–	1,32	1,52	–	0,55	0,80	–	0,56	0,81	–	0,54	0,77	–	0,55	0,78

(a) Après toute augmentation importante de capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, comme la conversion des ORANs en juillet 2004, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le bénéfice par action sur les périodes antérieures peuvent être retraités pour tenir compte de cet événement.

28. Instruments financiers à terme

Le groupe AXA a recours à des instruments financiers à terme («IFT», appelés ci-dessous produits dérivés) dans le cadre, principalement, de la gestion de son exposition financière, notamment en terme de taux d'intérêts et de devises.

(en millions d'euros)

	2004			2003		
	Valeur nette comptable	Impact résultat net	Montant notionnel	Valeur nette comptable	Impact résultat net	Montant notionnel
Instruments financiers à caractère de couverture	**134**	**181**	**163.904**	**(225)**	**120**	**154.791**
Futures/Forward	(100)	(65)	35.870	(559)	(132)	58.171
Options	(163)	(60)	32.053	30	(19)	16.956
Swaps	397	309	94.581	299	273	78.598
Autres	–	(3)	1.401	6	(1)	1.065
Autres opérations	**57**	**(26)**	**10.721**	**(16)**	**(54)**	**12.145**
Instruments financiers à terme	**191**	**155**	**174.625**	**(240)**	**66**	**166.936**

Au 31 décembre 2004, le nominal total des produits dérivés détenus par le groupe AXA s'élève à 174,6 milliards d'euros (contre 166,9 milliards en 2003). La valeur de marché de ces mêmes produits dérivés s'établit à 2.060 millions d'euros au 31 décembre 2004 (contre 1.384 millions d'euros en 2003). L'utilisation en direct (c'est-à-dire sans tenir compte de la gestion effectuée au sein de certains fonds de type OPCVM notamment au Japon) de produits dérivés de crédit et très limitée et n'a pas d'impact matériel sur le bilan et le compte de résultat consolidé du Groupe AXA au 31 décembre 2004.

Le nominal est la variable la plus employée afin d'évaluer les volumes de produits dérivés échangés. Il ne peut cependant s'agir d'une variable de mesure du risque puisque le nominal est largement supérieur au gain ou à la perte potentielle émanant de ces transactions. Le groupe AXA reste exposé au risque de défaut de ses contreparties dans le cadre de l'utilisation de ses produits dérivés mais n'est pas exposé au risque de crédit sur le montant nominal : en effet, celui-ci ne représente pas la transaction réelle entre les deux parties et ne reflète donc pas l'exposition du groupe AXA au risque sur produits dérivés. En revanche, l'exposition du groupe AXA peut se mesurer par une évaluation de la valeur de marché du contrat à un moment donné.

Produits dérivés à caractère de couverture

(en millions d'euros)

	2004			2003		
	Valeur nette comptable	Impact résultat net	Montant notionnel	Valeur nette comptable	Impact résultat net	Montant notionnel
Futures/Forward	**(100)**	**(65)**	**35.870**	**(559)**	**(132)**	**58.171**
Devises	(216)	12	4.748	(568)	(126)	11.502
Hors devises	116	(76)	31.122	9	(6)	46.669
Options	**(163)**	**(60)**	**32.053**	**30**	**(19)**	**16.956**
Caps, Floors, Collars	(10)	(79)	29.766	12	(38)	15.851
Autres options	(152)	19	2.286	17	19	1.105
Swaps	**397**	**309**	**94.581**	**299**	**273**	**78.598**
Swaps de taux	201	215	72.536	217	214	64.899
Autres swaps	196	93	22.045	82	59	13.699
Autres	**–**	**(3)**	**1.401**	**6**	**(1)**	**1.065**
Instruments financiers à caractère de couverture	**134**	**181**	**163.904**	**(225)**	**120**	**154.791**

AXA utilise ces produits dérivés pour gérer son exposition aux risques de variation de taux d'intérêt et de taux de change. La gestion des risques et les stratégies de couverture associées sont définies et mises en œuvre par chacune des filiales du groupe au niveau local dans le respect à la fois des normes comptables françaises et des normes comptables locales. Ces stratégies de couverture permettent notamment de gérer (i) l'exposition aux variations de taux d'intérêt sur le portefeuille obligataire, sur la dette à long terme et sur les contrats d'assurance à rendement garanti, (ii) l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et les engagements en devises étrangères et (iii) la liquidité des actifs dans le cas de non-congruence avec le passif et dans celui imposé par les normes réglementaires applicables localement aux activités d'assurance et de banque.

Au 31 décembre 2004, le nominal des produits dérivés utilisés pour les opérations de couverture par l'ensemble du groupe AXA s'élève à 163.904 millions d'euros (2003 : 154.791 millions d'euros), leur valeur de réalisation nette à 1.999 millions d'euros (2003 : 1.383 millions d'euros) et leur valeur nette comptable à 134 millions d'euros (2003 : – 225 millions d'euros). En 2004, ces produits dérivés ont généré un profit de 181 millions d'euros contre un profit de 120 millions d'euros en 2003.

Au 31 décembre 2004 et sur la base des montants nominaux, (i) près de 58 % des produits dérivés utilisés pour les opérations de couverture sont des swaps (ii) près de 22 % des produits dérivés de couverture sont des contrats à terme et des futures (principalement hors produits de change) et (iii) 20 % sont des options (Caps Floors et Collars).

Swaps

Un swap est un accord entre deux parties visant à échanger un flux de trésorerie contre un autre. Les paiements sont effectués sur une base nominale. Dans le cadre de la réglementation comptable française, des montants à recevoir ou à payer peuvent être comptabilisés au bilan en face de ces flux de trésorerie provisionnés mais non réglés à la clôture de l'exercice.

AXA a recours principalement à (i) des swaps de taux d'intérêts afin d'optimiser la gestion des intérêts reçus ou payés et (ii) dans une moindre mesure, à des swaps de devises afin de gérer les flux de trésorerie et les investissements libellés en devises étrangères. Sur une base consolidée, le montant nominal des swaps au 31 décembre 2004 est de 94.581 millions d'euros (2003 : 78.598 millions d'euros), leur valeur de marché de 2.515 millions d'euros (2003 : 1.724 millions d'euros) et leur valeur nette comptable de 397 millions d'euros (2003 : 299 millions d'euros). Ces produits dérivés ont généré un profit de 309 millions d'euros en 2004 contre un profit de 273 millions d'euros en 2003. Au 31 décembre 2004, les swaps de taux d'intérêt représentent 77 % des swaps utilisés par AXA et sont utilisés en particulier (i) par la Société afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêt sur ses financements et (ii) par AXA Bank Belgium afin de se couvrir contre le risque de taux d'intérêt dans le cadre de ses activités bancaires, de façon à obtenir un différentiel de taux homogène entre les intérêts reçus sur ses placements et les intérêts à payer sur ses dettes. Le groupe AXA, principalement la Société, utilise également des swaps de devises afin de limiter son exposition aux variations de cours de change : à ce titre, une couverture complémentaire de 4 milliards de dollars a été mise en place en 2004. Enfin, AXA Japan a mis en place des cross currency swaps notamment en remplacement de l'utilisation d'une partie des contrats à terme en devises étrangères.

Contrats à terme et futures

Les contrats à terme et les futures sont des contrats dont la conclusion intervient à une date spécifiée pour un montant défini et pour lesquels il existe un marché où ils peuvent être négociés.

Sur une base consolidée, le montant nominal de ces contrats s'élève à 35.870 millions d'euros au 31 décembre 2004 (2003 : 58.171 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à – 224 millions d'euros (2003 : – 103 millions d'euros) et leur valeur nette comptable à – 100 millions d'euros (2003 : – 559 millions d'euros). En 2004, ces produits dérivés ont représenté une charge de 65 millions d'euros contre une charge de 132 millions d'euros en 2003. Les contrats à terme et les futures non liés à des opérations de change représentent 87 % de l'ensemble des montants nominaux de ces contrats. Ils sont principalement utilisés par les compagnies d'assurance françaises et par AXA Bank Belgium pour couvrir leurs futures marges opérationnelles. Ces contrats sont également employés par AXA dans le cadre de ses opérations aux Etats-Unis pour la couverture des garanties plancher sur produits de rente. Au 31 décembre 2004, ces contrats à terme représentent un montant total de 15.331 millions d'euros et un montant de capitaux sous risque de 15 millions d'euros. Les contrats à terme en devises étrangères sont principalement utilisés au Japon afin de couvrir le risque lié aux variations des cours de change sur des placements à maturité fixe. En 2004, suite à la restructuration du portefeuille d'obligations, le Japon a réduit son utilisation directe de contrats à terme notamment au profit de cross currency swaps.

Caps et floors

Les caps et les floors sont des contrats par lesquels le vendeur s'engage à payer à sa contrepartie la différence (sur une base nominale) entre le taux d'intérêt lié à un indice spécifié et le taux d'intérêt du cap. Ces produits sont destinés à fournir une couverture en cas de hausse des taux (caps) ou de baisse des taux (floors).

Le montant nominal des caps s'élève à 29.766 millions d'euros au 31 décembre 2004 (2003 : 15.851 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à – 185 millions d'euros (2003 : 2 millions d'euros) et leur valeur nette comptable à – 10 millions d'euros (2003 : 12 millions d'euros). En 2004, ces produits dérivés ont donné lieu à une charge de 79 millions d'euros contre une charge de 38 millions d'euros en 2003. Ces caps et ces floors sont principalement utilisés dans le cadre des activités d'assurance Vie, épargne, retraite aux Etats-Unis et en France afin de couvrir les risques de variation des taux d'intérêts sur des produits à taux garantis. Les profits et les charges générés par ces couvertures sont intégrés aux intérêts crédités aux assurés. Toute prime réglée au titre de ces contrats est amortie sur la durée de vie du contrat.

Autres opérations

AXA utilise ces produits dérivés afin de gérer l'exposition de ses actifs et passifs aux risques de variations de taux d'intérêt, de taux de change et aux évolutions du marché. Certains de ces produits dérivés, utilisés dans le cadre de la couverture économique des activités du groupe, ne rentrent cependant pas dans le cadre de la définition de couverture selon les normes françaises et sont donc de ce fait comptabilisés en autres opérations.

Au 31 décembre 2004, le nominal total ainsi que la valeur de réalisation de ces produits dérivés s'élèvent respectivement à 10.721 millions d'euros et 61 millions d'euros (contre 12.145 millions d'euros et 1 million d'euros en 2003). L'utilisation de ces produits dérivés a induit une charge de 26 millions d'euros en 2004 contre une charge de 54 millions d'euros en 2003; elle exclut les profits latents qui ne sont pas comptabilisés en normes françaises. La principale filiale d'AXA qui a recours à des produits dérivés classés dans cette catégorie est AXA Bank Belgium qui, dans le cadre de son activité, utilise principalement des forwards de taux libellés en euros ainsi que des swaps de taux d'intérêts générateurs de profits à court terme.

29. Hors Bilan

(en millions d'euros, au 31 décembre)

	Reçus		Donnés					
			2004					2003
	2004	2003	A moins d'un an	Entre 1 et 3 ans	Entre 3 et 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL	TOTAL
Engagements de financement								
Vis-à-vis des établissements de crédit	7.821	7.120	5	8	52	16	81	69
Vis-à-vis de la clientèle	–	4	2.390	–	–	88	2.478	1.803
Dont lignes de crédit	*146*	*1.625*	*730*	–	–	*65*	*795*	*900*
Engagements de garanties								
Vis-à-vis des établissements de crédit	234	518	33	483	297	917	1.730	1.991
Vis-à-vis de la clientèle	2.573	2.479	69	171	3.471	758	4.468	4.489
Autres engagements								
Titres nantis/Sûretés réelles	10.191	9.266	4.202	5	5	844	5.055	3.668
Lettres de crédit	627	168	56	–	17	597	670	1.097
Engagements de vente en l'état futur d'achèvement	–	23	–	–	–	–	–	–
Engagements de construire	–	4	43	98	5	6	152	155
Autres engagements	2.931	1.523	359	343	154	3.461	4.316	4.453
TOTAL	**24.377**	**21.103**	**7.155**	**1.108**	**4.000**	**6.686**	**18.950**	**17.723**

Les **engagements hors bilan reçus par le Groupe AXA s'élèvent à 24.377 millions d'euros** et sont en hausse de + 3.274 millions d'euros au 31 décembre 2004 par rapport à l'exercice précédent, principalement attribuables aux titres nantis et sûretés réelles (+ 926 millions d'euros), aux autres engagements reçus (+ 1.408 millions d'euros) et aux engagements de financement (+ 697 millions d'euros) et s'analysent comme suit :

Les **engagements de financement** s'élèvent au 31 décembre 2004 à 7.821 millions d'euros (7.124 millions d'euros en 2003) essentiellement constitués par :
– des lignes de crédit AXA SA pour 6.058 millions d'euros,
– des engagements rattachés au programme de billets de trésorerie pour 312 millions d'euros émis en 1998 par Alliance Capital, avec une extension de 73 millions d'euros en 1999 ainsi qu'une facilité de caisse de l'ordre de 422 millions d'euros,
– des lignes de crédit bancaire accordées à AXA Life Japan dans le cadre de ses activités d'Assurance vie (430 millions d'euros),
– de la part de la holding US dans une facilité de caisse au niveau groupe depuis le 9 juillet 2004 pour 367 millions d'euros,
– et des lignes de crédit reçues par AXA RE de la part des cédantes dans le cadre de ses opérations de réassurance pour 95 millions d'euros.

La hausse de 701 millions d'euros des engagements de financement par rapport à 2003 s'explique principalement par la hausse des lignes de crédit AXA SA pour 638 millions d'euros.

Les **engagements de garanties** s'élèvent à 2.807 millions d'euros (2.996 millions d'euros en 2003) et sont composées principalement de garanties reçues de la part de la clientèle des entités d'assurance Vie (1.437 millions d'euros) et bancaires (1.139 millions d'euros) belges sous forme de cautions de tiers et des hypothèques sur immeubles en garantie de prêts consentis.

La baisse de 189 millions d'euros reflète principalement la baisse des lettres de crédit représentatives des engagements de réassurance d'AXA Corporate Solutions Assurance.

Les **titres nantis et sûretés réelles** s'élèvent à 10.191 millions d'euros au 31 décembre 2004 (9.266 millions d'euros en 2003).

Les titres nantis sont des valeurs mobilières reçues en représentation des engagements techniques pris par des réassureurs, principalement envers les sociétés d'assurance Vie françaises (259 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (217 millions d'euros). La forte diminution de ces engagements (– 826 millions d'euros) fait suite au reclassement de l'engagement représentant les contrats d'assurance Vie adossés à des crédits octroyés par les banques françaises en autres engagements reçus.

Les sûretés réelles s'élèvent à 9.585 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 7.844 millions d'euros en 2003 et se composent principalement des engagements hypothécaires reçus des clients par AXA Bank Belgium sur les crédits logements et autres prêts professionnels (9.576 millions d'euros) et progressent de + 1.752 millions d'euros traduisant une production plus élevée des crédits logements.

Les autres engagements s'élèvent à 2.931 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 1.523 millions d'euros en 2003 et sont en hausse de + 1.408 millions d'euros. Ce poste se compose :
– des engagements reçus par AXA France Vie au titre de valeurs appartenant à des Institutions de Prévoyance (gestion pour compte) pour 863 millions d'euros en hausse de + 86 millions d'euros,
– des prêts de titres consentis à des tiers par les sociétés françaises d'Assurance Vie (347 millions d'euros) en hausse de + 217 millions d'euros reflétant la croissance de cette activité,
– chez AXA RE, des garanties rattachées aux opérations à terme sur devises (146 millions d'euros), un engagement sur fond immobilier FDV Venture géré par AXA Reim (54 millions d'euros) ainsi que des engagements notionnels reçus par AXA RE sur des dérivés venant en couverture des produits ABR (298 millions d'euros). Concernant ces produits, des engagements ont également été donnés pour un montant équivalent,
– des engagements représentatifs des contrats d'assurance Vie utilisés comme collatéral lors d'un crédit accordé par les banques françaises, classés en 2003 en titres nantis (826 millions d'euros),
– des gages reçus par AXA Bank Belgium dans le cadre de la gestion de sa trésorerie pour 91 millions d'euros, en baisse de – 280 millions d'euros.

Les **lettres de crédits** s'élèvent au 31 décembre 2004 à 627 millions d'euros (168 millions d'euros en 2003 en progression de + 459 millions d'euros) et reflètent principalement les nouvelles lettres de crédit liées aux activités d'assurance vie des Etats-Unis pour 477 millions d'euros.

Les engagements hors bilan donnés par le Groupe AXA s'élèvent à 18.950 millions d'euros (17.723 millions d'euros en 2003). Cette progression est traduite par la hausse des sûretés réelles (+ 1.387 millions d'euros) partiellement compensée par la baisse des lettres de crédit (– 427 millions d'euros) ainsi que celle des engagements de garanties (– 220 millions d'euros).

Les **engagements de financement** s'élèvent au 31 décembre 2004 à 2.559 millions d'euros (1.872 millions d'euros au 31 décembre 2003) et se composent principalement :

– Des engagements vis-à-vis de la clientèle pour 2.478 millions d'euros (contre 1.803 millions d'euros en 2003) constitués de 1.175 millions d'euros d'engagements liés à des prêts logements par AXA Bank Belgium (en hausse de + 276 millions d'euros suite à une production plus élevée des crédits logements), de 592 millions d'euros des lignes de crédits et autorisations de découvert accordées par les banques françaises à leurs clients (en croissance de 66 millions d'euros reflétant le développement de cette activité) et de nouveaux engagements de l'ordre de 711 millions d'euros représentant le montant de l'engagement pour Advest (filiale de MONY) lié aux transactions exécutées avec ou pour le compte de clients institutionnels. Ces progressions sont compensées par le désengagement d'AXA Versicherung de sociétés non cotées en 2004, annulant ainsi les engagements financiers qui s'élevaient à 313 millions d'euros en 2003.
– D'engagements vis-à-vis des établissements de crédit (81 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 69 millions d'euros en 2003) se composant principalement de la garantie portant sur les prêts accordés aux agents généraux français (43 millions d'euros) et des engagements immobiliers reçus par AXA France IARD (27 millions d'euros). Ces garanties sont stables par rapport à l'exercice précédent.

Les **engagements de garanties** s'élèvent à 6.260 millions d'euros au 31 décembre 2004 (6.479 millions d'euros en 2003 en baisse de – 219 millions d'euros).

– Les engagements de garanties vis-à-vis des établissements de crédit s'élèvent à 1.730 millions d'euros au 31 décembre 2004 et se composent essentiellement des cautions et avals donnés par AXA SA aux titre de ses activités vis-à-vis des établissements de crédit (914 millions d'euros), d'un engagement de financement du capital de Limited Partnership données par AXA Financial (307 millions d'euros), d'une garantie de placement donnée par la holding allemande dans le cadre de la commercialisation de fonds immobiliers des holdings allemandes (250 millions d'euros) et enfin des cautions octroyées par Alliance Capital auprès d'une banque commerciale en 2002 pour garantir certains engagements de Sanford C. Bernstein (92 millions d'euros). Au 31 décembre 2003, ces engagements s'élevaient à 1.991 millions d'euros, soit une diminution de – 247 millions d'euros en 2004 expliquant essentiellement par la réduction des engagements de garanties données par AXA Germany concernant le sinistre WTC (– 103 millions d'euros).
– Les engagements de garanties vis-à-vis de la clientèle s'élèvent à 4.468 millions d'euros au 31 décembre 2004 et se composent principalement (i) du nominal des garanties de performance accordées par AXA Banque à des fonds gérés par AXA IM pour 3.618 millions d'euros, la juste valeur de cet engagement étant nulle au 31 décembre 2004, et (ii) dans le cadre de son activié de vente de parts d'OPCVM, AXA Australia garantit à ses clients de récupérer le montant initial de leur investissement dans les fonds. Ces engagements de garanties sont stables en 2004 par rapport au 31 décembre 2003 (4.489 millions d'euros).

Les **titres nantis et sûretés réelles** représentent 5.055 millions d'euros au 31 décembre 2004 (3.668 millions d'euros en 2003).

– Les titres nantis se composent principalement de gages sur produits dérivés donnés dans le cadre des activités d'assurance vie japonaise pour 296 millions d'euros, de titres nantis par AXA Germany auprès de West LBank à hauteur de 126 millions d'euros dans le cadre de couverture d'un passif de réassurance libellé en dollars et enfin des nantissements au profit des cédantes rattachés à l'activité de réassurance chez AXA RE (142 millions d'euros).
– Les sûretés réelles s'élèvent à 4.389 millions d'euros au 31 décembre 2004 (3.081 millions d'euros en 2003), et se composent essentiellement des titres en gages pour propre compte donnés par AXA Bank Belgium aux institutions financières dans le cadre de l'agrément de financement des opérations de pension (gestion de la trésorerie) pour 3.382 millions d'euros ainsi que les sûretés données à la banque centrale belge rattachées aux activités clearing house pour 689 millions d'euros. Ce poste compte également l'apport d'AXA Financial d'un actif immobilier comme collatéral pour une dette à court terme (318 millions d'euros).

  Au total, les titres nantis et sûretés réelles ont augmenté de + 1.387 millions d'euros suite à la hausse des titres en gage pour propre compte chez AXA Bank Belgium (+ 1.332 millions d'euros) ainsi qu'à la progression des titres nantis rattachés aux opérations des entités japonaises sur produits dérivés en ligne avec la croissance du volume de ces dernières (+ 115 millions d'euros).

Les **lettres de crédit** s'élèvent à 670 millions d'euros au 31 décembre 2004, et sont principalement liés aux activités d'assurance internationale dont notamment celle d'AXA RE Paris (455 millions d'euros) et AXA RE Finance (93 millions d'euros). Une partie de ces engagements a été donnée en 2001 dans le cadre du sinistre découlant des attaques terroristes du 11 septembre 2001. La diminution des lettres de crédit est en ligne avec la baisse du chiffre d'affaires d'AXA RE.

Les **autres engagements donnés** s'élèvent à 4.316 millions d'euros au 31 décembre 2004 (4.453 millions d'euros en 2003) et sont principalement constitués :

– des engagements donnés pour 503 millions d'euros et sur des opérations à terme sur devises (152 millions d'euros), sur un engagement sur fond immobilier sur FDV Venture géré par AXA RE IM (54 millions d'euros), ainsi que sur des produits dérivés venant en couverture des contrats ABR (296 millions d'euros). Des engagement ont été reçus sur ces produits pour un montant équivalent,
– des engagements sur instruments financiers à terme de l'activité d'assurance Vie en France (366 millions d'euros),
– des indemnités compensatrices (72 millions d'euros qu'AXA France Assurances s'engage à verser à un promoteur immobilier en cas de refus non motivé de confirmer l'achèvement des travaux d'une opération immobilière,
– les engagements donnés par AXA France Vie à FCC Acacia (230 millions d'euros) sont désormais appréhendés à travers la consolidation de ce véhicule dans les comptes consolidés à la clôture de l'exercice 2004,
– des engagements donnés par AXA Bank Belgium dans le cadre de l'activité Money Market (107 millions d'euros); la diminution de ces engagements reflète la baisse des ses activités de trésorerie.

Le groupe AXA a émis des dettes subordonnées convertibles pour (i) 1.524 millions d'euros en février 1999, au taux de 2,5% et arrivant à maturité en 2014 et (ii) 1.099 millions d'euros en février 2000, au taux de 3,75%, et arrivant à maturité en 2017. Dans le cas où ces dettes n'auraient pas été converties en titres AXA avant l'échéance, elles seront remboursées par AXA à un prix excédant celui d'émission. Au 31 décembre 2004, cette différence s'élève à 1.049 millions d'euros après constitution d'une provision de 245 millions d'euros depuis le 31 décembre 2002.

Le plan de réorganisation financière d'AXA Sun Life qui a pris effet en 2001 (le « plan ») détaille les conditions dans lesquelles les actifs de « l'Inherited Estate » attribués à AXA au moment de la réorganisation sont susceptibles d'être transférés, sur une base temporaire ou permanente, aux fonds « With-Profit » afin de supporter les besoins en capital de ces fonds tels que déterminés dans le plan. Dans le cas d'un transfert temporaire, les actifs et les revenus associés restent attribués à AXA car ils seront restitués quand les tests définis de façon prudente par le plan n'exigeront plus la présence de ces actifs dans les fonds « With-Profit ». S'il est peu probable que tout ou partie des actifs soient restitués dans un délai prévisible (délai tenant compte de la duration des polices d'assurance « With-Profit » en portefeuille), alors tout ou partie du transfert doit être désigné comme permanent. Seul un transfert permanent aux fonds « With-Profit » entraînerait une charge en compte de résultat. Le montant maximum susceptible d'être transféré dans le cadre du plan est plafonné à la valeur de marché des actifs excédentaires dans les fonds « Non-Profit », égale à 1,5 milliard de livres sterling (2,1 milliards d'euros) au 31 décembre 2004 avant prise en compte du transfert décrit ci-dessous.

Au 31 décembre 2004, le montant total de ce transfert s'élève à 754 millions de livres sterling (1.069 millions d'euros), correspondant au montant total transféré au 1er janvier 2004, augmenté des revenus financiers correspondants. Selon les règles du plan, un test annuel (le «test») doit être effectué au moins une fois sur une période de 12 mois et peut aboutir à un montant additionnel de transfert. La finalisation du «test», en date d'effet du 1er janvier 2005, ne devrait pas aboutir à un transfert additionnel. Les projections actuelles, qui tiennent compte des décisions de gestion de la Société, sont telles qu'il est raisonnable de penser que ces transferts cumulés seront restitués par les fonds « With-Profit » et donc qu'ils ne sont pas permanents.

Le 12 septembre 2001, dans le cadre d'un protocole d'une durée de trois ans, renouvelable par tacite reconduction, le Groupe AXA s'est engagé à assurer la liquidité de la participation de BNP Paribas dans FINAXA. Enfin, dans le cadre de l'acquisition de Sanford C. Bernstein par Alliance Capital en octobre 2000, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont reçu 40,8 millions de titres Alliance Capital non cotés dont la liquidité est garantie par AXA Financial Holding à compter d'octobre 2002. En fin d'année 2002, les anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont revendu à AXA Financial 8,16 millions de titres. En mars et en décembre 2004, ils ont revendu à AXA Financial 16,32 millions de titres. Le stock résiduel de 16,32 millions de titres, pourra être revendu au prix de marché à AXA Financial au cours des 5 prochaines années, jusqu'en 2009, dans la limite maximum de 20 % des 40,8 millions de titres à l'origine par an.

En complément des engagements sociaux, plusieurs filiales d'AXA ont l'obligation d'indemniser leurs employés contre certains risques et pertes que ceux-ci pourraient éventuellement supporter dans le cadre de leurs activités professionnelles. Ces activités comprennent notamment les fonctions exercées par les directeurs, autres cadres supérieurs, agents, commandités. Il peut aussi s'agir d'une personne agissant pour le compte (i) d'une autre compagnie du Groupe AXA dont elle n'est pas employée, ou (ii) d'une société ne faisant pas partie du Groupe AXA mais au sein de laquelle cette personne intervient à la demande, ou pour le bénéfice du Groupe (par exemple joint ventures, partenariat, fonds ou sociétés ad hoc d'investissement). Le montant potentiel des indemnités liées aux engagements couverts par ces obligations ne peut être évalué de façon certaine.

30. Informations sur les sociétés ad hoc

Dans le cadre de son activité de gestionnaire d'actifs, AXA est amené à agir en tant que conseiller d'investissement dans des produits structurés, généralement dénommées CDO (« Collaterized Debt Obligation »). Les CDO lèvent du capital en émettant de la dette et des actions et investit ce capital dans des portefeuilles obligataires. Ces véhicules sont structurés de façon à profiter du différentiel de taux entre les actifs et les passifs (incluant les commissions reçues et les frais engagés en tant que gestionnaire d'actifs). Les pertes nettes éventuellement générées par le CDO sont tout d'abord supportées par les détenteurs de parts dans la limite de leur investissement, puis par les détenteurs d'obligations par ordre de péremption. Par ailleurs, le Groupe AXA par le biais de ses filiales opérationnelles peut être amené à investir directement dans des CDOs gérés par lui-même ou des tiers. AXA bénéficie uniquement du rendement de son investissement direct et des commissions éventuelles reçues en tant que conseiller financier. Les créanciers et les détenteurs de parts du CDO ne peuvent exercer en aucun cas de recours contre le Groupe AXA. L'exposition maximale du groupe est limitée à la perte de son investissement et à la perte des commissions à recevoir dans le cadre de l'activité de gestion.

De la même façon, le groupe AXA peut être amené à prendre part à des opérations de titrisation de certains actifs détenus tels que des actifs immobiliers ou des créances nées des opérations d'assurance (primes acquises non émises) au travers de sociétés ad hoc (« Special Purpose Vehicle »).

Conformément au règlement 2004-03 du 4 mai 2004 du CRC, les entités ad'hoc contrôlées en substance sont dorénavant consolidées à l'exception des entités relevant des exclusions spécifiques prévues au § 1011 du règlement 2000-05.

Au 31 décembre 2004, et dans le cadre de cette réglementation, le Fonds Commun de Créances Acacia a été consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie avec pour principal impact une hausse de 250 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées des opérations d'assurance. Les autres entités ad'hoc contrôlées en substance par le Groupe, issues d'opérations de cession de créances et ayant pour objet d'émettre des titres dont le remboursement est assuré par des créances acquises, dénommées « Collateralized Debt Obligations - CDO », ne sont pas consolidées car de par leur nature et leurs activités, elles sont assimilables à des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) admis en représentation des engagements techniques vis-à-vis des assurés ; de plus elles sont détenues principalement par des OPCVM eux-mêmes en représentation des engagements techniques ; et le risque d'AXA est limité à l'investissement du Groupe dans ces entités.

Au 31 décembre 2004, la participation du Groupe AXA dans des CDOs évaluée à la valeur nette comptable de ces investissements, s'élève à 352 millions d'euros (200 millions d'euros au 31 décembre 2003), sans engagement de refinancement. Ces structures représentent un montant d'actifs d'environ 8,8 milliards d'euros (5,3 milliards d'euros au 31 décembre 2003).

31. 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 de leurs membres. Le cas échéant ces services sont estimé en utilisant des clés de répartition. En 2004 et en 2003, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales, par l'intermédiaire des GIE ont représenté 558 millions d'euros contre 626 millions d'euros en 2002.

De même, la gestion de la trésorerie de la Société et de ses filiales françaises est également prise en charge par un GIE pour ses membres. Au 31 décembre 2004, ce GIE gérait un total de liquidités pour AXA de 11,5 milliards d'euros contre 8,1 milliards d'euros au 31 décembre 2003.

Sont membres de ces GIE, la Société, des sociétés qu'elle contrôle directement et indirectement ainsi que les trois mutuelles AXA[1].

Des conventions de gestion de tout ou partie des portefeuilles de ces mutuelles ont été signées entre ces dernières et certaines filiales d'assurance françaises d'AXA.

En 2002, les résultats techniques d'assurance dommages du réseau de courtiers, étaient répartis entre AXA Courtage IARD et AXA Courtage Assurance Mutuelle, par l'intermédiaire d'un GIE régi par un accord de co-assurance. En 2003, suite à la restructuration des activités en France, ce GIE a cessé d'être l'outil de gestion de la co-assurance du réseau courtage. Un nouveau mécanisme de co-assurance a été mis en place pour assurer cette répartition en quote-part des primes émises par le réseau des courtiers entre AXA Courtage Assurance Mutuelle et AXA France IARD, issue de la fusion entre AXA Courtage IARD, AXA Assurances IARD et AXA Conseil IARD.

Dans le cadre de ce mécanisme de coassurance, les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en fonction de leurs primes émises. Le chiffre d'affaires total (Mutuelle et Société Anonyme) rentrant dans le cadre de cet accord s'est établi à 1.407 millions d'euros en 2004 (dont 1.252 millions d'euros sont revenus à la Société Anonyme), 1.325 millions d'euros en 2003 (dont 1.179 millions d'euros sont revenus à la Société Anonyme) et 1.262 millions d'euros en 2002 (dont 1.123 millions d'euros sont revenus à la Société Anonyme).

FINAXA[2] a consenti à AXA une licence non exclusive de la marque AXA, dans l'ensemble des pays où ces licences sont déposées. AXA a la possibilité d'établir des contrats de sous-licence au profit des sociétés qu'elle contrôle.

(1) Les trois mutuelles AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle et AXA Courtage Assurance Mutuelle détiennent directement 2,72 % du capital de la Société au 31 décembre 2004.

(2) FINAXA est détenue à 71,68 % par les mutuelles AXA et détient directement 17,36 % d'AXA (au 31 décembre 2004).

32. Tableau explicatif de la variation de trésorerie

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Résultat de l'exercice	**2.519**	**1.005**	**949**
Opérations d'exploitation :			
Plus-values réalisées nettes	(1.264)	(1.913)	3.343
Intérêts minoritaires dans le résultat	321	243	368
Variation des amortissements et des provisions	62	3.117	1.621
Variation des provisions techniques	12.147	13.574	8.517
Variation nette des comptes de règlement de l'activité bancaire	–		1
Variation des valeurs données ou reçues en pension	57	(80)	627
Variation des titres de transaction, des autres dettes et créances	4.263	(608)	(1.098)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	**18.106**	**15.338**	**14.328**
Opérations d'investissement [a] :			
Cessions d'actifs :			
Obligations	61.791	63.370	60.800
Actions	30.841	19.198	22.361
Immobilier	1.514	1.174	2.217
Prêts et autres actifs	3.876	3.851	4.649
Acquisitions d'actifs :			
Obligations	(69.159)	(68.845)	(68.633)
Actions	(35.563)	(24.596)	(22.398)
Immobilier [b]	(902)	(725)	(1.244)
Prêts et autres actifs [b]	(8.068)	(6.527)	(8.531)
Flux de trésorerie provenant de l'investissement	**(15.671)**	**(13.100)**	**(10.780)**
Opérations de financement :			
Augmentation nette des dettes à long terme	(1.660)	830	(24)
Augmentation des emprunts et titres subordonnés	1.022	614	(810)
Augmentations de capital [c]	1.675	196	262
Dividendes versés à l'extérieur du Groupe	(927)	(1.006)	(1.553)
Flux de trésorerie provenant du financement	**110**	**634**	**(2.126)**
Autres variations nettes de trésorerie résultant :			
Variation de change	(360)	(696)	(768)
Changements de périmètre et reclassements	131	(280)	(157)
Variation de trésorerie [d]	**2.316**	**1.897**	**497**
Trésorerie d'ouverture (nette)	18.412	16.515	16.018
Trésorerie de clôture (nette)	20.728	18.412	16.515

(a) Y compris les cessions et acquisitions de sociétés consolidées.

(b) Y compris ceux alloués aux contrats en unités de compte.

(c) Le montant présenté ne comprend que les augmentations de capital en numéraire; ne sont pas compris dans ce montant les résultats du remboursement d'ORA, de fusion-absorption, de conversions d'obligations et d'actions remises en échange aux minoritaires d'AXA Financial.

(d) La trésorerie correspond à des disponibilités, nettes de découverts bancaires. Les disponibilités sont présentées au bilan, brutes de découverts bancaires, lesquelles sont isolés séparément au passif du bilan sur la ligne «Dettes envers les entreprises du secteur bancaire». Les disponibilités brutes représentaient respectivement au 31 décembre 2004, 2003 et 2002, 18.013, 19.428, et 17.592 millions d'euros.

33. 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 d'AXA sont limités aux résultats et reports à nouveau calculés selon les normes comptables applicables dans les comptes sociaux. Des contraintes complémentaires peuvent en outre être mises en place par les organismes locaux de supervision du secteur de l'assurance. Dans certains cas, les montants distribuables sont aussi déterminés en fonction des résultats de tests de solvabilité ou de l'accord d'un actuaire indépendant, ou de dispositions spécifiques inscrites dans les statuts des sociétés.

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 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 sont également soumises à des contraintes de solvabilité définies par les régulateurs locaux. Au 31 décembre 2004, les filiales d'AXA respectent leurs exigences réglementaires de solvabilité.

Le ratio de solvabilité ajustée a été estimé sur la base de la réglementation entrée en vigueur le 1er janvier 2004 (Solvency I) et en prenant en compte une partie des bénéfices futurs telle que prévue par la Directive (2002/12) du 5 mars 2002.

34. Comptes consolidés en normes américaines

Les éléments relatifs aux comptes consolidés en normes américaines sont présentés à compter de 2002 dans la partie « Autres informations à caractère financier ».

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

(Exercice clos le 31 décembre 2004)

Aux Actionnaires de
Société **AXA SA**
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 SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; 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, au regard des règles et principes comptables français, 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.

JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

– Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes consolidés de votre société, sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles, notamment les provisions techniques, les frais d'acquisition reportés et leurs modalités d'amortissement, les valeurs acquises de portefeuille. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées respectivement dans les notes 3.6.2, 3.5.5 et 3.5.2 de l'annexe.

  Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues dans les modèles de calculs utilisés, au regard notamment de l'expérience du Groupe, de son environnement réglementaire et économique, ainsi que de la cohérence d'ensemble de ces hypothèses.

– Les écarts d'acquisition font l'objet de tests de recouvrabilité effectués à chaque inventaire selon les modalités relatées dans la note 3.5.1 de l'annexe.

  Nous nous sommes assurés que les approches multi-critères retenues étaient fondées sur des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par le Groupe.

– Les provisions pour dépréciation à caractère durable sur le portefeuille titres sont évaluées selon les modalités relatées dans la note 3.5.3 de l'annexe.

  Nous nous sommes assurés que l'évaluation de ces provisions était cohérente avec l'intention de détention de ces titres par le Groupe, lequel nous a confirmé avoir la capacité de conserver ces titres sur une durée conforme à son intention de détention.

– Les actifs d'impôts différés font l'objet de tests de recouvrabilité effectués à chaque inventaire.

  Nous nous sommes assurés que les hypothèses retenues étaient cohérentes avec les projections fiscales issues des plans stratégiques établis par le Groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également 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 24 février 2005

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Catherine Pariset

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Pierre Lassus

Autres informations à caractère financier

Comptes consolidés en normes américaines 280

Conversion du Groupe AXA aux nouvelles normes internationales 292

Comptes consolidés en normes américaines

Par convention, dans les paragraphes qui suivent, les comptes consolidés en « normes américaines » correspondent aux comptes consolidés d'AXA selon les principes comptables, tels que définis par la réglementation en vigueur aux Etats-Unis et sont désignés sous le terme « U.S. GAAP ». Les principes comptables français, décrits dans la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés, sont désignés sous le terme « French GAAP ».

Les comptes consolidés d'AXA sont établis d'après les principes comptables French GAAP. Ces derniers diffèrent sur certains points importants des principes U.S. GAAP pour chacun des trois exercices clos les 31 décembre 2004, 2003 et 2002. Les principales différences entre les principes comptables français et américains, dont d'importants changements découlant de l'adoption des nouvelles normes comptables américaines au cours des trois exercices clos le 31 décembre 2004, sont décrites dans les paragraphes suivants.

Principales différences entre les normes comptables françaises et américaines

FIN 46 : Consolidation des « Variable Interest Entities » (« VIE »)

En janvier 2003, le comité FASB a publié l'Interprétation n° 46 (FIN 46) sur la consolidation des « VIE » (« Consolidation of Variable Interest Entities »), qui a été modifiée en décembre 2003 (« FIN 46R »). La norme FIN 46R précise les modalités d'application de l'Accounting Research Bulletin No. 51 sur les comptes consolidés « Consolidated Financial Statements » pour ce qui concerne certains « VIE » (« VIE »). Un VIE est une société au sein de laquelle les investisseurs ne remplissent pas certains critères leur conférant un contrôle financier ou ne disposant pas de l'investissement en capitaux propres suffisant pour financer ses activités sans le soutien financier additionnel d'autres parties. Selon les circonstances, les VIEs peuvent comprendre des investissements dans des « limited partnerships », certaines joint-ventures (co-entreprises), des fonds off-shore (non américains) et des entités connues auparavant sous l'expression « sociétés ad hoc », tels que les CDO (« Collateral Debt Obligations »), (que l'on désigne également par « opérations de titrisation de la dette »).
Pour les entités qui répondent aux caractéristiques d'un «VIE», la norme FIN 46R a introduit un modèle de consolidation qui privilégie l'exposition relative des participants aux risques et rendements liés aux actifs du « VIE » plutôt que le pourcentage de droits de vote détenus, le cas échéant, pour déterminer s'il existe une relation mère-filiale. Conformément au modèle de consolidation des « VIE », la partie prenant en charge la plupart des risques et rendements liés aux activités du « VIE », y compris ceux générés par les instruments dérivés, sûretés (« credit enhancements ») et autres accords, est le «bénéficiaire principal». Ce dernier est tenu de consolider le « VIE ». La norme FIN 46 ne fournit pas simplement un modèle de consolidation ; elle exige également la publication d'informations spécifiques relatives aux VIEs dans lesquels AXA détient des participations significatives (« significant interest »), mais sans être le bénéficiaire principal.

Conformément à la réglementation, AXA a adopté cette interprétation avec effet immédiat pour tous les nouveaux « VIE » créés à compter du 1er février 2003, sans effet sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003. AXA a adopté cette interprétation pour les autres VIE créés avant le 1er février 2003 avec effet au 1er janvier 2004, dont l'impact a été de – 15 millions d'euros.

Comptabilisation des contrats non-conventionnels, dont les contrats en unités de comptes

En juillet 2003, l'AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) a publié le Statement of Position 03-1 sur la comptabilisation et l'information financière, par les compagnies d'assurance, concernant certains contrats de longue durée non conventionnels et les « separate accounts » (« Accounting and Reporting by Insurance Enterprises for Certain Nontraditional Long-Duration Contracts and for Separate Accounts » [« SOP 03-1 »]). Le SOP 03-1 fournit des directives notamment sur (a) la comptabilisation et l'information financière concernant les fonds en unités de compte pouvant être qualifiés de « separate accounts » conformément aux critères spécifiques figurant dans cette réglementation ; (b) l'investissement par les fonds généraux dans ces fonds en unités de compte, le cas échéant ; (c) les actifs et passifs associés à des contrats dont la valeur est

fonction de la valeur de marché; et (d) les provisions liées aux garanties décès et conversions en rente viagère, y compris l'impact sur les coûts d'acquisition différés et la valeur des portefeuilles acquis (VBI ou « Value of business in force ») ainsi que leurs modalités de calcul ; ces calculs font appel à des modèles reposant sur des estimations et des choix d'hypothèses. De plus, à la fin 2004, l'AICPA a publié plusieurs Technical Practice Aids (TPAs) donnant des directives supplémentaires sur la question.

L'adoption du SOP 03-1 a obligé AXA à modifier la comptabilisation et la présentation en normes U.S. GAAP de ses contrats en unités de compte, comme indiqué ci-dessous :

– Non-reconnaissance de certains actifs et passifs relatifs à des contrats en unités de compte tels que définis par les normes comptables françaises, ne pouvant être qualifiés de « separate accounts » en U.S GAAP au sens du SOP 03-1, une disposition qui concerne essentiellement les contrats en unités de compte d'AXA hors des Etats-Unis. Il s'ensuit un reclassement de l'actif et du passif des contrats en unités de compte en French GAAP, dans les postes du bilan relatifs aux placements et aux provisions mathématiques en U.S. GAAP – les encours en unités de compte consistent essentiellement en des placements en obligations et en actions, classés pour la plupart en 'titres de transaction' (« trading »), ainsi que des placements en actifs immobiliers, actuellement enregistrés au coût historique net d'amortissement avec un impact en résultat (net part du Groupe) négatif de 74 millions d'euros et en « Other Comprehensive Income » (composante séparée des capitaux propres en U.S GAAP), positif de 32 millions d'euros.
– Reconnaissance des investissements propres d'AXA dans les fonds en unités de comptes qualifiés de « separate accounts » en U.S. GAAP, dans le poste du bilan intitulé « Placements en actions » classées en « titres de transaction » (« trading ») : avant l'adoption du SOP 03-1, ces participations étaient comptabilisées dans l'encours des « Separate Accounts ». L'impact limité à la présentation du bilan consolidé d'AXA n'est pas significatif.
– De plus, l'adoption du SOP 03-1 a essentiellement entraîné une modification du mode de calcul des provisions liées aux garanties de conversion en rente viagère fournies sur certains contrats au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et au Japon avec un impact en résultat (net part du Groupe) de 87 millions d'euros.

Comptabilisation de certains instruments financiers ayant à la fois des caractéristiques de dettes et de fonds propres

Le FAS 150 établit les normes selon lesquelles un émetteur classe dans son bilan et mesure certains instruments financiers présentant à la fois des caractéristiques de passif et de capitaux propres. AXA a adopté le FAS 150, qui s'applique aux instruments financiers contractés ou modifiés après le 31 mai 2003 ; le FAS 150 n'a eu aucun impact notable sur le bilan consolidé d'AXA depuis son adoption. Pour tous les autres instruments financiers antérieurs, le FAS 150 prend effet au début du premier exercice semestriel, commençant après le 15 juin 2003, mais comme AXA n'est pas tenu de publier d'états financiers consolidés semestriels en U.S GAAP, la date d'entrée en vigueur est le 1er janvier 2004 ; or, à cette date il n'y a pas eu d'impact notable sur le bilan consolidé d'AXA ni sur le compte de résultat consolidé d'AXA en U.S. GAAP depuis son adoption.

Comptabilisation des coûts liés au retrait ou à l'abandon d'activités

Conformément au FAS 146 sur la comptabilisation des coûts liés au retrait ou à l'abandon d'activités (« *Accounting for costs associated with exit or disposal activities - FAS 146* »), les coûts associés au retrait ou à l'abandon d'activités ne doivent être reconnus et mesurés initialement à leur valeur de marché qu'à partir du moment où ils ont été réellement encourus. AXA a adopté le FAS 146 à titre prospectif à compter du 1er janvier 2003. Le FAS 146 n'a eu aucun impact notable sur le bilan ni sur le compte de résultat consolidé d'AXA en U.S. GAAP depuis son adoption.

Comptabilisation des acquisitions et dépréciations ou cessions des actifs à détention durable

Au 1er janvier 2002, AXA a adopté pour ses comptes U.S. GAAP les normes FAS 141 « Acquisitions » (« *Business Combinations* »), FAS 142 « Ecarts d'acquisition et autres actifs incorporels » (« *Goodwill and other intangible assets* »), et FAS 144 « Comptabilisation des dépréciations sur actifs à détention durable destinés à être cédés » (« *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets to be disposed of* »).

Le FAS 141 traite de la comptabilisation et des informations relatives aux acquisitions intervenues depuis le 1er juillet 2001, y compris les investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence. Toute acquisition entrant dans le périmètre du FAS 141 doit être comptabilisée en incluant les actifs et passifs identifiables de la société acquise à leur valeur réévaluée à la date de l'acquisition. La différence entre le prix d'acquisition et la quote-part d'actif net acquise est

inscrite au bilan en tant qu'écart d'acquisition. Si celui-ci est négatif, il n'est plus inscrit au passif du bilan et repris en résultat sur sa durée de vie économique, mais reconnu comme un profit exceptionnel net d'impôts dans le résultat de l'année d'acquisition. La méthode du « pooling-of-interests » n'est plus autorisée. En outre, d'autres actifs incorporels peuvent être reconnus en plus de l'écart d'acquisition, si l'actif incorporel concerné soit (i) reflète l'acquisition d'un droit contractuel, soit (ii) peut être considéré comme « dissociable », c'est-à-dire pouvant être dissocié, vendu, divisé ou transféré, et ce quelle que soit l'intention de le détenir, de façon individuelle ou au sein d'un portefeuille d'actifs. Précédemment, seuls les actifs incorporels pouvant être identifiés et nommés pouvaient être reconnus en plus des écarts d'acquisition. Le FAS 141 n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe AXA depuis son adoption au 1er janvier 2002.

Le FAS 142 traite de la comptabilisation et des informations relatives aux écarts d'acquisition et autres actifs incorporels, incluant les actifs incorporels acquis individuellement ou au sein d'un portefeuille d'actifs, mais pas dans le cadre d'une acquisition de société. Lors de l'adoption de la nouvelle réglementation, au 1er janvier 2002, la valeur dans les livres des écarts d'acquisition a fait l'objet d'un test de dépréciation en U.S. GAAP. Depuis cette date, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis mais plutôt soumis, au moins une fois chaque année, à un test de dépréciation. De plus, à compter du 1er janvier 2002, AXA a cessé d'amortir les écarts d'acquisition négatifs, qui ont été annulés et comptabilisés dans le résultat de l'exercice: l'effet cumulé après impôt du changement de comptabilisation des écarts d'acquisition négatifs a été de 12 millions d'euros nets part du groupe. A partir de l'exercice 2002, tout écart négatif identifié en relation avec une acquisition est comptabilisé immédiatement dans le résultat de l'exercice d'acquisition. Les actifs incorporels du Groupe ont une durée de vie économique limitée et continuent à être amortis sur cette durée de vie.

Le FAS 144 reprend la plupart des dispositions du FAS 121 « Comptabilisation des dépréciations sur actifs à détention durable destinés à être cédés » (« Accounting for the impairment of long-lived assets to be disposed of »). Les principales différences concernent l'exclusion du périmètre d'application des écarts d'acquisition, la définition de règles relatives au test de recouvrabilité basés sur les « cash-flows » et la définition de critères pour qu'un actif à détention durable soit reconnu comme « détenu en vue d'être vendu ». Le FAS 144 n'a pas eu d'impact significatif sur les résultats consolidés du Groupe AXA et sa situation financière depuis son adoption au 1er janvier 2002.

Périmètre de consolidation

En U.S. GAAP, les sociétés sont évaluées aux fins de consolidation conformément à l'une des deux méthodes résumées ci-après.

– AXA est tenu de consolider par intégration globale une société si (i) la société est un « VIE » (Variable Interest Entity) au sens de la norme FIN 46 R et si (ii) AXA en est le bénéficiaire principal ; c'est à dire si AXA détient dans ce VIE une participation variable qui supportera la majeure partie des pertes prévues du VIE ou en retirera la plupart des rendements résiduels attendus, ou les deux à la fois. De telles règles sur l'obligation de procéder ou non à une consolidation n'existent pas en French GAAP.
– S'agissant des sociétés autres que les « VIE », AXA est tenu de consolider par intégration globale celles dans lesquelles le groupe détient une participation majoritaire (soit un taux de détention direct ou indirect supérieur à 50 % des droits de vote), alors qu'en French GAAP, le contrôle est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement 40 % au moins de ses droits de vote et qu'aucun autre actionnaire ne détient directement ou indirectement une participation supérieure à celle d'AXA.

En U.S. GAAP, la consolidation par mise en équivalence s'applique aux sociétés (y compris les VIE qui n'impliquent pas une consolidation par AXA) dont AXA détient entre 20 % et 50 % des droits de vote, y compris celles qui sont consolidées par intégration proportionnelle en French GAAP. En French GAAP, les sociétés d'investissement et les sociétés immobilières (y compris les OPCVM) sont comptabilisées en coût historique. En U.S. GAAP, ces sociétés sont tout d'abord évaluées à des fins de consolidation selon le modèle du « variable interest » avant d'être évaluées sur la base de la participation au capital. Les valeurs mobilières détenues par ces sociétés sont classées en « titres de transaction » et comptabilisées à la juste valeur.

Acquisitions – valorisation des entités acquises

En règle générale, en U.S. GAAP comme en French GAAP, tous les actifs et passifs identifiables d'une entité acquise y compris les actifs incorporels sont réévalués à la date d'acquisition.

S'agissant d'acquisitions significatives, les principales différences entre les principes comptables français et américains portent sur les points suivants : (i) des méthodes différentes pour le calcul du prix d'acquisition lorsqu'il y a émission d'actions ordinaires d'AXA et une liquidation/ modification des plans de stock-options, (ii) des principes comptables sous-jacents différents entre French

GAAP et U.S. GAAP pour déterminer la valeur de l'actif net acquis et (iii) l'écart d'acquisition imputé directement sur les capitaux propres lorsque des actions ordinaires d'AXA ont été émises au titre d'opérations réalisées avant l'adoption de la nouvelle réglementation française sur les comptes consolidés, le 1er janvier 2001.

Les principales différences entre les principes comptables français et américains pour la détermination des écarts d'acquisition sont résumées ci-après.

Prix d'acquisition

– En principes américains, comme en principes français, le prix d'acquisition est fixé au jour de la transaction, sauf si celle-ci s'accompagne d'un échange d'actions émises. Lorsque des actions nouvelles sont émises en échange des actions acquises, le prix d'acquisition est déterminé, en French GAAP, à la date de clôture de l'offre d'échange, alors qu'en U.S. GAAP, il est évalué à la date d'annonce et de signature de l'opération (dans la mesure où les termes de l'échange sont arrêtés), en utilisant le cours moyen de l'action calculé sur une période de quelques jours précédant et suivant le jour de l'annonce ou accord.
– A l'occasion d'une prise de contrôle majoritaire, le prix de transaction inclut, en French GAAP comme en U.S. GAAP, les coûts de liquidation ou de modification des plans de stock-options de l'entreprise acquise. Lors de l'acquisition ultérieure d'intérêts minoritaires, le principe de comptabilisation reste le même en normes françaises ; en revanche, en normes américaines, les coûts doivent être enregistrés en charges.

Détermination des actifs rachetés et des passifs repris

En French GAAP, sauf dans le cas d'un rachat d'intérêts minoritaires, les actifs et passifs des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation sont valorisés à leur valeur d'utilité (ou juste valeur) à la date d'acquisition ; pour les provisions techniques, la valeur d'utilité retenue est en principe le montant des provisions tel qu'établi localement par l'entreprise entrant dans le périmètre de consolidation, sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées avec celles d'AXA. Lors du rachat d'intérêts minoritaires portant sur une société déjà consolidée par intégration globale, les quote-parts d'actifs et de passifs sont, dans ce cas, conservées à leur coût historique.

En U.S. GAAP, toute acquisition, y compris le rachat d'intérêts minoritaires, conduit à une réévaluation à leur juste valeur à la date de l'acquisition de l'ensemble des actifs et passifs acquis.

Actifs incorporels inclus dans la situation nette acquise

En French GAAP, les actifs incorporels découlant des acquisitions peuvent être inscrits au bilan sur la base de critères objectifs et pertinents et, pour AXA, il s'agit principalement de la valeur des portefeuilles acquis (VBI ou « Value of Business in Force »). En U.S. GAAP, la valeur attribuable à tout actif incorporel identifiable doit être reconnue à la date d'acquisition si l'actif incorporel concerné soit (i) reflète l'acquisition d'un droit contractuel ou légal, soit (ii) peut être considéré comme dissociable, c'est-à-dire pouvant être dissocié ou séparé de l'entité acquise et vendu, transféré, donné en licence, loué ou échangé. Ces actifs incorporels peuvent notamment inclure un portefeuille de contrats ou un fichier clients.

Ecart d'acquisition

En French GAAP, avant le 1er janvier 2001, lorsqu'une acquisition était financée en tout ou partie par l'émission d'actions nouvelles de la société consolidante, l'écart d'acquisition correspondant pouvait être porté en réduction des capitaux propres du Groupe à hauteur de la quote-part financée par l'émission d'actions nouvelles. L'écart d'acquisition résiduel était enregistré à l'actif. Pour toutes les acquisitions réalisées à compter du 1er janvier 2001, la différence entre le prix d'acquisition et la quote-part d'actif net acquis est inscrite au bilan en tant qu'écart d'acquisition. Cependant le montant de l'écart d'acquisition constaté en French GAAP peut ne pas être égal à celui enregistré en U.S. GAAP en raison des différences qui ont trait notamment (i) aux règles d'enregistrement des actifs acquis dans le cas d'un rachat d'intérêts minoritaires, (ii) à la détermination de la valeur des titres échangés, (iii) à la comptabilisation des coûts de liquidation ou de modification des plans de stock options de la société acquise, (iv) à l'identification et l'évaluation des actifs incorporels et (v) au maintien de l'écart d'acquisition dans la devise de la société acquise en U.S. GAAP plutôt qu'au taux de change historique.

En French GAAP, les écarts d'acquisition sont amortis sur leur durée de vie économique et soumis à un test de dépréciation. En U.S. GAAP et depuis le 1er janvier 2002, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis et font l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an. Tout écart d'acquisition négatif est repris en résultat sur la durée de vie économique en French GAAP, alors qu'en U.S. GAAP, la reconnaissance en résultat se fait sur l'exercice d'acquisition depuis le 1er janvier 2002.

Révision de l'écart d'acquisition

En French GAAP, une révision des valeurs des actifs ou des passifs acquis peut venir modifier l'écart d'acquisition jusqu'à

la clôture de l'exercice qui suit l'acquisition. En U.S. GAAP, ce délai est limité aux 12 mois qui suivent l'opération et les révisions ne peuvent concerner que des événements en suspens déjà connus à la date de l'acquisition.

Emission d'actions par une filiale (profit de dilution)

Lorsqu'une entité du Groupe émet des actions et que le pourcentage de participation du Groupe s'en trouve diminué, cette opération s'assimile à une cession de titres à l'extérieur du Groupe.

En French GAAP comme en U.S. GAAP, la différence entre la valeur de quote-part cédée et le prix d'émission est enregistrée dans le compte de résultat pour son montant net d'impôt. La valeur de ce profit ou de cette perte nette de dilution peut toutefois être différente entre les deux normes, dans la mesure où la valeur de la quote-part cédée est susceptible d'être différente.

Lorsqu'une filiale accompagne l'émission d'actions nouvelles en faveur d'un tiers d'une clause de rachat accordée par AXA, le profit de dilution est reconnu en French GAAP mais est neutralisé par une provision pour risques d'un montant équivalent, sans qu'il y ait d'impact sur le résultat et les capitaux propres consolidés du Groupe. Cette provision est reprise au fur et à mesure des rachats, avec, en contrepartie, une réduction des nouveaux écarts d'acquisition éventuellement constatés. En U.S. GAAP, le profit de dilution est comptabilisé directement dans les capitaux propres (pour son montant net d'impôt).

Règles d'évaluation des placements (autres que ceux détenus par des fonds en unités de compte)

Placements autres que ceux alloués aux contrats en unités de compte et aux contrats « With-Profit » britanniques

En French GAAP, les obligations et les actions sont en général comptabilisées respectivement en coût amorti et coût historique, net de provisions pour dépréciation. En revanche, dans les comptes consolidés américains, la méthode de comptabilisation dépend de la classification de l'investissement :

- 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 et la variation de celle-ci est constatée en résultat ;
- les titres disponibles à la vente sont enregistrés en valeur de marché et la variation de celle-ci est inscrite, non pas en résultat, mais directement dans les capitaux propres sous une rubrique spécifique (« Other comprehensive income »).

S'agissant des provisions pour dépréciation des actions, obligations et titres d'OPCVM, AXA a, en French GAAP, appliqué les règles relatives à une baisse de valeur durable comme décrit dans la Note 2 de l'annexe aux comptes consolidés. Selon les normes French GAAP, ces provisions pour dépréciation peuvent être reprises ultérieurement lorsque les conditions qui ont conduit à les constituer n'existent plus.

En U.S. GAAP, sauf preuve indiquant que la valeur réalisable est égale ou supérieure au coût du placement, une dépréciation par rapport à la valeur de marché doit être comptabilisée comme une moins-value réalisée dans le compte de résultat. L'enregistrement des dépréciations en résultat est irréversible. Compte tenu de l'importance des placements en actions, AXA a abouti à la conclusion, pour les exercices présentés, que toute diminution de valeur supérieure au coût devait être comptabilisée comme une dépréciation durable dans le compte de résultat à moins qu'il ne s'agisse d'une diminution de moins de 20 % par rapport au coût et d'une durée inférieure à six mois consécutifs précédant la date de clôture. En outre, la Société prend en compte certains facteurs qualitatifs spécifiques à l'émetteur ou le secteur d'activité dans lequel il opère, susceptibles d'indiquer que la perte de valeur est durable.

Placements alloués aux contrats « With-Profit » britanniques

Les placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats « With-profit » britanniques consistent principalement en des obligations, des actions, des actifs immobiliers et des prêts. Les contrats «With-Profit» britanniques sont des contrats avec participations bénéficiaires des assurés et les distributions à l'actionnaire à partir du fonds cantonné «With-Profit» sont soumises à des contraintes légales, lesquelles prévoient que les assurés ont droit à 90 % de l'ensemble des risques et bénéfices du fonds participatif «With-profit». Les variations de valeur de marché des actifs détenus dans ce fonds ont un impact sur la valeur du fonds et donc sur le montant des provisions techniques afférentes.

En normes françaises, tous les placements alloués au fonds cantonné « With-Profit » sont comptabilisés en valeur de marché, et la variation de celle-ci est constatée en résultat, les provisions techniques évoluant elles-mêmes en fonction de ces valeurs de marché.

En normes américaines, les obligations et les actions sont considérées comme des titres de transaction et sont donc comptabilisées de la même manière qu'en normes françaises.

Cependant, les actifs immobiliers et les prêts alloués aux contrats «With-Profit» sont enregistrés respectivement au coût historique net d'amortissement, en coût amorti ou pour le montant restant à rembourser.

Comptabilisation des produits dérivés et opérations de couverture

Aux termes du FAS 133, tous les dérivés sont inscrits au bilan à leur valeur de marché, les variations de valeur de marché étant enregistrées en résultat (profits ou pertes) à moins que le dérivé soit utilisé comme instrument de couverture. Si tel est le cas, la méthode de comptabilisation de la variation de la valeur de marché dépend du type de la couverture, comme indiqué ci-dessous.

– *Couvertures contre les risques de variation des valeurs de marché (« Fair value hedges »).* Le dérivé sert à couvrir les expositions aux risques de variation des valeurs de marché, y compris ceux découlant des variations de change. La totalité de la variation de la valeur de marché du dérivé est enregistrée en résultat, de même que le profit ou la perte sur le sous-jacent relatif aux risques couverts.
– *Couvertures contre les risques de variation des flux de trésorerie attendus (« Cash-flow hedges »).* Le dérivé a pour objet la couverture des expositions aux risques de variation des flux de trésorerie, y compris ceux en devises étrangères. La variation de la valeur de marché du dérivé, qui est attribuée à la partie efficace de la couverture, est enregistrée dans les capitaux propres (sous la rubrique « Other comprehensive income ») ; le montant ainsi comptabilisé est reclassé ultérieurement en résultat au cours de l'exercice où l'opération attendue est elle-même enregistrée en résultat. La variation de valeur de marché du dérivé qui est attribuable à la partie non efficace de la couverture est inscrite en résultat.
– *Couvertures d'un investissement net (« Net investment hedges »).* La variation de valeur de marché de ces instruments (dérivés ou non) attribuable à la partie efficace de la couverture de change, de même que le gain ou la perte de change sur l'investissement, sont enregistrés dans les capitaux propres (sous la rubrique « Other comprehensive income »), en tant qu'élément des écarts de conversion. La variation de valeur de marché du dérivé qui est attribuable à la partie non efficace de la couverture est inscrite en résultat.

Les règles du FAS 133 relatives à la comptabilité de couverture sont très restrictives pour ce qui concerne (i) les types de risque pouvant être couverts (par exemple, la couverture de l'exposition nette n'est pas autorisée), et (ii) le degré de documentation et de test d'efficacité requis pour les opérations de couverture, ce qui affecte la comptabilité des couvertures en U.S. GAAP. Compte tenu des interprétations très strictes données par le FASB et le DIG, peu de stratégies d'investissement mises en place par AXA peuvent faire l'objet de comptabilisation de couverture telle qu'énoncée par le FAS 133. En effet, AXA gère ses risques et donc ses stratégies de couverture dans le cadre des contraintes French GAAP, plutôt qu'U.S. GAAP ; de ce fait, certaines opérations de couverture mises en place par AXA ne peuvent être qualifiées d'opérations de couverture selon le FAS 133. N'étant pas considérées comme des couvertures, elles sont enregistrées en tant qu'autres dérivés (« free standing derivatives »), la variation de leur valeur de marché étant inscrite en résultat en normes américaines.

Comme les stratégies de couverture d'AXA sont élaborées de façon à ce qu'elles respectent les contraintes French GAAP, le résultat net consolidé U.S GAAP d'AXA pourrait être soumis à une volatilité importante au cours des prochains exercices. Des différences significatives sont donc susceptibles d'apparaître au niveau du résultat net et des capitaux propres consolidés entre les normes French GAAP et les normes U.S. GAAP.

Actif et passif des contrats en unités de compte (« Separate Account »)

En French GAAP, l'actif et le passif des contrats en unités de compte correspondent à des fonds dans le cadre desquels les montants dus aux assurés sont basés en totalité ou en partie sur la valeur de marché d'un ensemble d'actifs ou estimés par référence à un indice. L'actif et le passif des contrats en unités de compte figurent en sous-total dans les comptes consolidés d'AXA préparés conformément aux normes comptables françaises sous les rubriques correspondantes.

En U.S. GAAP et du fait de l'adoption par AXA du SOP 03-1 au 1er janvier 2004 (voir « Comptabilisation des contrats non conventionnels dont les contrats en unités de compte »), la comptabilisation et l'information financière concernant l'actif et le passif des contrats en unités de compte se limitent à l'actif et au passif des « separate accounts » répondant aux critères spécifiques indiqués dans le SOP03-1, à savoir : (i) le fonds a une existence légale, (ii) l'encours en « separate accounts » est juridiquement distinct des provisions techniques des contrats adossés à l'actif général de la compagnie d'assurance (iii) l'assuré donne les instructions de placement ou il existe une politique et des objectifs de placement spécifiques et préalables, et (iv) la performance du placement est répercutée sur l'assuré après déduction des frais et commissions contractuels. Toute participation des

contrats adossés à l'actif général dans les « separate accounts » doit être présentée comme faisant partie des placements dans le cadre des contrats adossés à l'actif général. Par conséquent, les fonds en unités de compte, qui ne peuvent être qualifiés de « separate accounts » en U.S. GAAP, ne figurent plus dans l'actif et le passif des contrats en unités de compte et sont reclassés en U.S. GAAP, dans d'autres rubriques du bilan et évalués conformément aux principes généraux d'AXA concernant les placements et les provisions.

Provisions mathématiques

En French GAAP, les provisions mathématiques des sociétés d'assurance sont calculées selon les méthodes admises localement (sous réserve de leur homogénéité avec les principes appliqués par AXA) sur la base d'hypothèses actuarielles pour les rendements des actifs investis, la mortalité, la morbidité et les frais de gestion. Les contrats sont supposés rester en vigueur jusqu'à leur terme ou jusqu'au décès de l'assuré.

En U.S. GAAP, les provisions mathématiques des contrats d'assurance vie traditionnels (qui comportent des garanties décès et invalidité importantes) sont déterminées sur la base d'hypothèses actuarielles de mortalité, de taux de chute et de taux d'intérêts reposant sur l'expérience de la compagnie, et incluent par ailleurs une marge de prudence. Les hypothèses sont déterminées lors de l'émission du contrat. 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. Du fait de l'adoption du SOP 03-1, certaines garanties décès et rente viagère doivent également être comptabilisées dans certaines circonstances et peuvent entraîner des différences avec les French GAAP selon la méthode pour laquelle l'hypothèse a été calculée.

Equitable Life. Aux Etats-Unis, pour les besoins des comptes French GAAP, Equitable Life a modifié en 1996 les méthodes de comptabilisation de certains de ses contrats à longue durée avec participation des assurés aux bénéfices, en adoptant la norme FAS N° 120. En French GAAP, les engagements au titre des dividendes finaux sont augmentés au prorata des marges brutes sur la durée de vie du contrat. La norme FAS 120 n'a pas été retenue pour la présentation des comptes consolidés d'AXA en U.S. GAAP, et a donc maintenu la méthode U.S. GAAP pour les contrats à longue durée avec participation des assurés aux bénéfices fondée sur le FAS 60, aux termes duquel les dividendes finaux sont pris en compte dans le calcul des réserves, celles-ci étant augmentées au prorata des primes encaissées pendant la durée du contrat.

Les contrats de réassurance couvrant les garanties planchers « en cas de vie » incluses dans les contrats d'épargne dits « GMIB – Guaranteed Minimum Income Benefits » sont comptabilisés comme un contrat d'assurance classique en French GAAP, sur une base prospective. En U.S. GAAP, ils sont considérés comme des instruments dérivés et comptabilisés à leur valeur de marché selon la réglementation FAS 133.

Reconnaissance du résultat sur les activités « With-Profit » britanniques

En French GAAP, le résultat enregistré par AXA, en tant qu'actionnaire, sur les activités « With-Profit » représente 10 % des bonus déclarés par l'actuaire sur l'année pour ces contrats. En U.S. GAAP, 10 % de toutes les variations (produits et charges) du fonds « With-Profit » britannique sont constatés dans le compte de résultat, les 90 % restants étant inscrits dans les provisions pour participation aux assurés.

Coût de la réassurance

En French GAAP, le coût de toute cession en réassurance doit être constaté en résultat au cours de l'exercice où le traité prend effet, y compris lorsque le traité concerne des contrats de longue durée, alors que, dans ce cas, le coût peut être étalé en U.S. GAAP. La réconciliation des capitaux propres et du résultat net consolidés d'AXA entre les French GAAP et les U.S. GAAP intègre cet ajustement dans la rubrique « provisions mathématiques ».

Provisions d'égalisation

En French GAAP et en conformité avec la réglementation locale de certains pays où AXA exerce son activité, des provisions d'égalisation peuvent être constituées afin de couvrir les risques de catastrophe. Ces provisions ne sont pas admises par les normes américaines (la charge ne devant être comptabilisée que lorsque l'événement survient).

Autres différences

Provisions pour restructuration

La nature des coûts susceptibles d'être inclus dans les provisions pour restructuration comptabilisées avant le 1er janvier 2003, est globalement similaire en French GAAP et en U.S. GAAP. Cependant, les normes américaines exigent au préalable le respect de certaines conditions, en particulier la date d'enregistrement des provisions pour restructuration au titre

des indemnités de départ. En conséquence, certaines provisions pour restructuration admises en French GAAP sont retraitées en normes américaines car les critères d'admissibilité ne sont pas remplis. Ces différences vont diminuer avec le temps à mesure que les coûts de restructuration correspondants seront encourus.

S'agissant de toute opération de retrait ou abandon d'activités, amorcée à compter du 1er janvier 2003, les règles U.S. GAAP telles que spécifiées dans le FAS 146 (voir « Comptabilision des coûts liés au retrait ou à l'abandon d'activités ») se distinguent des French GAAP ; la différence porte sur (i) la date de reconnaissance de la provision (l'opération n'est reconnue que si elle a bien eu lieu, l'engagement à entreprendre une restructuration ou un plan de sortie n'étant pas suffisant), et (ii) l'évaluation à l'origine de la provision a la valeur de marché.

Stocks-options et plans d'actionnariat des salariés autres que dans le cadre d'une acquisition d'une entreprise

En French GAAP, les règles de comptabilisation dépendent des caractéristiques du plan selon (i) qu'il s'agit d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, (ii) qu'il existe un engagement de liquidité ou non et (iii) qu'il soit émis par la Société consolidante ou une autre société du Groupe.

En U.S. GAAP, les principes de comptabilisation sont identiques quelles que soient les caractéristiques du plan.

Les deux principales différences entre les French GAAP et les U.S. GAAP sont les suivantes :

– en French GAAP, les plans qui ne prévoient pas de garantie de liquidité et qui portent sur des actions de la Société, ne donnent lieu à aucune écriture comptable avant l'exercice des stock options ; en US GAAP, une charge est enregistrée sur la durée d'acquisition des droits en cas de rabais significatif ;
– pour tous les autres plans, les principes d'évaluation sont similaires entre les normes françaises et les normes américaines. Toutefois, la charge fait l'objet d'une provision sur la durée d'acquisition des droits en French GAAP, alors qu'en U.S. GAAP, elle est enregistrée avec contrepartie en capitaux propres.

Engagements sociaux

La méthode actuarielle utilisée en French GAAP par AXA est similaire aux principes d'évaluation et de comptabilisation prescrits par les U.S. GAAP, à l'exception des règles relatives à la constatation d'un complément d'engagement qui ne sont pas reconnues par la réglementation française. Pour ses comptes U.S. GAAP, un complément de passif «Additional minimum pension liability» est comptabilisé si l'engagement de retraite réévalué est supérieur à la valeur de marché des actifs du plan de façon à ce que le total des provisions au bilan soit au moins égal au montant de l'engagement de retraite réévalué diminué de la valeur des actifs du plan. Le montant net d'impôt est en général enregistré en déduction des capitaux propres (sous la rubrique séparée « Other Comprehensive Income »).

Opérations intra-groupe

En French GAAP, les plus-values dégagées lors de l'apport d'actifs à des OPCVM ou des sociétés immobilières créés en vue de servir de support aux contrats d'épargne de l'assurance vie sont constatées en résultat au moment de l'apport. En U.S. GAAP, les plus-values sont constatées au fur et à mesure uniquement lorsque les transactions concernent des fonds qualifiés en U.S. GAAP de fonds en unités de compte au sens du SOP03-1 dans la mesure où il n'y a pas d'intérêt de l'actif général dans le fond.

Dettes à long terme avec droits de remboursement anticipé

En French GAAP, quand une dette convertible à long terme est émise avec des droits de remboursement anticipé à une valeur supérieure au nominal, la différence entre le prix de remboursement de cette dette et son montant nominal peut ne pas être amortie sur la période comprise entre l'émission et la première date d'application des droits, en fonction des conditions de marché existantes à la date de clôture.

En U.S. GAAP, une telle différence doit être amortie sur la période définie ci-dessus dès lors qu'elle est significative. L'amortissement est comptabilisé en charges d'intérêts avec, en contrepartie, une augmentation au bilan de la valeur de la dette.

Impôts différés

En French GAAP, les impôts différés relatifs aux distributions ne sont pas reconnus si la distribution n'est pas prévisible dans un avenir proche et si celle-ci est sous le contrôle des dirigeants de la société. En U.S. GAAP, ces impôts différés sont intégralement comptabilisés si la distribution est taxable localement, même si elle n'est pas prévisible dans un avenir proche et si elle est sous le contrôle des dirigeants de la société.

En French GAAP, les provisions pour dépréciation sur impôts différés actifs ne sont pas comptabilisées dans le cas où une approche économique (fondée sur une analyse prospective des profits statutaires de la société) démontre la recouvrabilité

de ces impôts différés actifs. En U.S. GAAP, ces provisions pour dépréciation sont comptabilisées selon les principes du FAS 109 « Comptabilisation de l'impôt sur le revenu » (« Accounting for Income Taxes »), qui accordent plus d'importance lors de l'évaluation de la recouvrabilité aux pertes fiscales cumulées réalisées qu'aux perspectives de rentabilité de la Société.

En French GAAP comme en U.S. GAAP, l'impact d'un changement de taux sur les impôts différés actifs et passifs est enregistré dans le compte de résultat. Toutefois, comme il existe des différences entre les méthodes françaises et américaines dans la valorisation des actifs et passifs qui sont à l'origine de ces impôts différés (en particulier dans le cas d'obligations et d'actions qui restent à leur coût amorti ou historique en French GAAP et sont revalorisées en valeur de marché en U.S. GAAP), le montant enregistré en résultat au titre du changement de taux ne sera pas identique, surtout concernant la régulation du cours ou les titres affectés à l'attribution aux salariés.

Titres détenus dans la société consolidante

Dans les comptes français, ces titres peuvent être maintenus à l'actif du bilan consolidé, dans certains cas spécifiques. Dans les comptes américains, le prix de revient de ces titres est déduit des fonds propres consolidés. Ces derniers sont ensuite augmentés lorsque les titres sont cédés : le montant effectif de la vente est porté en augmentation des capitaux propres et aucune plus ou moins-value n'est constatée en résultat.

Non-reconnaissance d'actifs transférés

Les transferts d'actifs dans des sociétés dans lesquelles AXA n'a pas de lien en capital peuvent être reconnus en French GAAP comme des cessions d'actifs, et les résultats de cession afférents reconnus en résultat. En U.S. GAAP, les plus ou moins-values afférentes sont éliminées du résultat de l'exercice si la transaction ne peut être considérée comme valable à la vue de certains facteurs (en particulier le maintien d'un engagement significatif dans la gestion de la société).

Rapprochement des résultats selon les normes françaises et américaines

Exercice clos au 31 décembre 2004

Compte tenu de l'évolution des standards d'audit américains, les informations relatives aux comptes arrêtés selon les normes comptables américaines présentées ci-dessous ne deviendront définitives qu'au moment du dépôt des comptes à la SEC (Securities and Exchange Commission) prévue en juin 2005.

La réconciliation entre le résultat net consolidé en normes françaises et celui arrêté en normes américaines se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
Résultat net consolidé part du Groupe en normes françaises	**2.519**	**1.005**	**949**
Sources d'écart (avant impôt)			
Périmètre de consolidation	789	471	(1.481)
Ecarts d'acquisition et d'évaluation	273	470	402
Actifs investis	162	1.142	(1.637)
Frais d'acquisition différés	42	(15)	(112)
Provisions d'égalisation	60	74	0
Provisions mathématiques nettes de réassurance cédée	(21)	(28)	(297)
Provisions pour restructuration et autres provisions non admises	(8)	(109)	(12)
Produits dérivés et couvertures	(519)	1.092	486
Autres éléments	(77)	(94)	(59)
Impôts	15	(336)	(826)
Total des ajustements	**715**	**2.668**	**(3.536)**
Résultat net consolidé part du Groupe en normes américaines	**3.235**	**3.673**	**(2.588)**

Le résultat net part du groupe 2004 en normes américaines s'élève à 3.235 millions d'euros, supérieur de 716 M€ au résultat en normes françaises. Cette différence s'explique principalement par les éléments suivants :

– les différences de périmètre de consolidation (+ 563 millions d'euros net part du groupe, + 789 millions d'euros avant impôt) liées principalement à l'effet favorable de la progression de la valeur de marché des placements détenus dans les OPCVM (+ 794 millions d'euros avant impôt),
– les différences liées aux écarts d'évaluation et d'acquisition (+ 385 millions d'euros net part du groupe, + 273 millions d'euros avant impôt), dont notamment les éléments suivants :
  – l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition en U.S. GAAP (+ 649 millions d'euros en French GAAP),
  – la non existence en U.S. GAAP du profit exceptionnel comptabilisé en French GAAP chez Alliance Capital (– 112 millions d'euros) au titre de la reprise partielle (420 millions d'euros) de la provision constituée en 2000 sur le gain de dilution réalisé lors de l'acquisition de Sanford C. Bernstein Inc., partiellement compensé par l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition correspondant (308 millions d'euros au taux de change moyen),
  – une charge complémentaire d'amortissement des valeurs de portefeuille (– 76 millions d'euros avant impôt) ;
– les différences liées à la comptabilisation des actifs investis (+ 123 millions d'euros net part du groupe, + 162 millions d'euros avant impôt). Ces différences comprennent notamment :
  – la réalisation de plus-values de cession nettes plus élevées en U.S. GAAP sur des actifs dépréciés plus fortement lors d'exercices antérieurs en U.S. GAAP, et dans une moindre mesure, la constatation de provisions pour dépréciation d'actifs investis dans les comptes primaires sur des actifs déjà dépréciés en U.S. GAAP pour un total de + 342 millions d'euros avant impôt,
  – l'application du SOP03-1 sur les actifs investis qui s'est traduite (comme expliqué précédemment au paragraphe relatif aux changements de principes comptables américains) par le reclassement dans l'actif général des actifs relatifs à des contrats en unité de compte. Pour les actifs immobiliers, ce reclassement s'est accompagné de la remise au coût amorti des actifs immobiliers en U.S. GAAP conduisant à une différence de – 254 millions d'euros.
– La différence liée à la comptabilisation des dérivés et couvertures (– 273 millions d'euros net part du groupe, – 519 millions d'euros avant impôt). Cette différence comprend notamment l'incidence du FAS133 conduisant à la comptabilisation dans le résultat de la variation de valeur de marché de nombreux dérivés ainsi que l'impact des cessions réalisées au Japon d'obligations et des instruments de couverture associés, la majeure partie de la plus-value sur ces instruments dérivés reconnue dans nos comptes primaires ayant été prise en compte lors des exercices antérieurs en U.S. GAAP du fait de leur comptabilisation en valeur de marché.
– D'autres éléments comme le traitement des charges liées aux rabais accordés aux salariés dans le cadre d'AXA Actionnariat (– 64 millions d'euros).

La contribution par segment aux résultats consolidés 2004 se présente comme suit :

CONTRIBUTION AU RÉSULTAT CONSOLIDÉ 2004

(en millions d'euros)

	Normes américaines	Normes françaises
Assurance Vie, épargne, retraite	1.374	1.390
Assurance Dommages	1.483	907
Assurance Internationale	274	227
Total Assurance	**3.131**	**2.524**
Gestion d'actifs	277	265
Autres services financiers	(34)	22
Total Services Financiers	**243**	**287**
Holdings	(140)	(292)
TOTAL	**3.235**	**2.519**

Les effets de différences de principes donnés ci-dessous sont fournis pour leur montants nets d'impôts différés.

Sur le segment **Vie, épargne, retraite,** le résultat net part du Groupe en U.S. GAAP est inférieur de 16 millions d'euros au résultat exprimé selon les règles françaises, les effets des différents retraitements se compensant sous l'effet :
– de cessions réalisées au Japon d'obligations et des

instruments de couverture associés. La majeure partie de la plus-value sur ces instruments dérivés reconnue dans nos comptes primaires ayant été prise en compte lors des exercices antérieurs en U.S. GAAP du fait de leur comptabilisation en valeur de marché, une différence de – 131 millions d'euros a ainsi été dégagée sur le résultat de l'exercice,
- de la comptabilisation des dérivés et couvertures (– 377 millions d'euros) selon le FAS 133 conduisant à la reconnaissance de la variation de la valeur de marché des dérivés au compte de résultat,
- de l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (+ 330 millions d'euros),
- de l'application du SOP03-1 qui a généré (comme expliqué ci dessus) une différence de – 206 millions d'euros en ce qui concerne les actifs investis immobiliers,
- de la hausse de valeur des placements en OPCVM (+ 302 millions d'euros),
- de plus-values de cession plus élevées en U.S. GAAP sur des actifs dépréciés plus fortement lors d'exercices antérieurs, et dans une moindre mesure, de la constatation de provisions pour dépréciation d'actifs investis dans nos comptes primaires sur des actifs déjà dépréciés en U.S. GAAP pour un total de + 112 millions d'euros.

Le segment **Dommages** est le plus affecté par ces retraitements, avec un résultat net part du Groupe supérieur de 576 millions d'euros en U.S. GAAP, du fait :
- de la hausse de valeur des placements en OPCVM (+ 262 millions d'euros),
- de l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (+ 140 millions d'euros),
- de plus-values de cession plus élevées en U.S. GAAP sur des actifs dépréciés plus fortement lors d'exercices antérieurs, et dans une moindre mesure, de la constatation de provisions pour dépréciation d'actifs investis dans nos comptes primaires sur des actifs déjà dépréciés en U.S. GAAP pour un total de + 116 millions d'euros,
- de l'absence de dotations aux provisions d'égalisation pour + 61 millions d'euros.

Le résultat net part du groupe du segment **International** est supérieur de 47 millions d'euros en U.S. GAAP, principalement du fait :
- de la hausse de valeur des placements en OPCVM (+ 31 millions d'euros),
- de l'annulation en U.S. GAAP d'une reprise de provision d'égalisation comptabilisée dans nos comptes primaires pour – 21 millions d'euros,
- de l'élimination du résultat de cession sur titres d'autocontrôle en U.S. GAAP pour 23 millions d'euros.

Sur les activités de **gestion d'actifs,** dont le résultat net part du groupe est supérieur de 12 millions d'euros au résultat en normes françaises, l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition en U.S. GAAP (165 millions d'euros) est en partie compensée par la non-reconnaissance du profit exceptionnel comptabilisé en French GAAP au titre de la reprise de provision de 112 millions d'euros liés à Sanford Bernstein (mentionnée ci-dessus).

Sur les **autres services financiers,** le résultat net part du groupe en U.S. GAAP est inférieur de 56 millions d'euros du fait principalement de l'application du FAS 133 qui conduit à la constatation en U.S. GAAP des variations de valeur de marché des dérivés en résultat (– 50 millions d'euros).

Le résultat des **holdings** est supérieur de 153 millions d'euros en U.S. GAAP,
- du fait de la comptabilisation des produits dérivés et couvertures suivant la réglementation FAS 133 (+ 273 millions d'euros),
- cet effet étant partiellement compensé par des charges liées aux rabais accordés aux salariés dans le cadre d'AXA Actionnariat (– 64 millions d'euros).

Exercice clos au 31 décembre 2003

CONTRIBUTION AU RÉSULTAT CONSOLIDÉ 2003

(en millions d'euros)

	Normes américaines	Normes françaises
Assurance Vie, épargne, retraite	1.998	671
Assurance Dommages	1.225	448
Assurance Internationale	302	142
Total Assurance	**3.525**	**1.261**
Gestion d'actifs	118	(24)
Autres services financiers	178	138
Total Services Financiers	**297**	**115**
Holdings	(149)	(371)
TOTAL	**3.673**	**1.005**

Le **résultat net part du groupe** en normes américaines 2003 s'élève à 3.673 **millions d'euros,** supérieur de 2.668 millions d'euros au résultat en normes françaises.

Il a été principalement impacté par :
– l'impact de la comptabilisation des dérivés et couvertures (+ 752 millions d'euros) et notamment l'application du FAS133 conduisant à la comptabilisation dans le résultat de la variation de valeur de marché de nombreux dérivés,
– par l'absence d'amortissement en US GAAP des écarts d'acquisition du Groupe (+ 562 millions d'euros),
– l'impact favorable de la reprise partielle des marchés financiers sur les placements détenus dans les OPCVM, pris en compte à leur valeur liquidative en U.S. GAAP (+ 475 millions d'euros),
– de moindres dépréciations à caractère durable sur actions en normes U.S. GAAP (+ 675 millions d'euros). Les différences de principe entre les deux référentiels (décrites dans le paragraphe 1.1.3 de la présente note) ont induit en U.S. GAAP la comptabilisation de 373 millions d'euros de dotations aux provisions de l'exercice (impact net part du groupe), contre 1.048 millions dans les comptes French GAAP,
– une reprise nette de la provision pour dépréciation de l'impôt différé actif (+ 343 millions d'euros) constatée en US GAAP en 2002 chez AXA Japan,
– la reconnaissance de la plus value de cession des activités Santé en Australie (+ 93 millions d'euros) constatée en 2002 en normes françaises,
– ces éléments favorables ont été partiellement compensés par la non-reconnaissance en US GAAP du profit comptabilisé en French GAAP chez AXA Financial (– 89 millions d'euros), lié à une revue des positions d'impôts différés.

Le segment **Vie, épargne, retraite** est le plus affecté par ces retraitements, avec un résultat net part du Groupe supérieur de 1.327 millions en U.S. GAAP, du fait
(i) de l'impact de la comptabilisation des dérivés et couvertures (+ 439 millions d'euros),
(ii) d'une reprise nette de la provision pour dépréciation de l'impôt différé actif japonais (+ 343 millions d'euros)
(iii) de l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (+299 millions d'euros),
(iv) de moindres dépréciations à caractère durable sur actions en normes U.S. GAAP (+ 284 millions d'euros).
(v) de la hausse de valeur de marché des placements en OPCVM (+ 134 millions d'euros),
(vi) partiellement compensés par la non-existence en U.S. GAAP du profit comptabilisé en French GAAP chez AXA Financial (– 89 millions d'euros) lié à la revue des positions d'impôts différés.

Sur le segment **Dommages,** le résultat net part du Groupe est supérieur de 777 millions d'euros en U.S. GAAP, essentiellement du fait (i) de la hausse de valeur de marché des placements en OPCVM (+ 294 millions d'euros), (ii) de moindres dotations aux provisions sur actions (+ 354 millions d'euros), et de (iii) l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (120 millions d'euros).

Le résultat net part du Groupe du segment **International** est supérieur en U.S. GAAP de 160 millions d'euros, du fait (i) de la différence de valorisation du passif de réassurance relatif aux contrats à garantie planchers (+ 58 millions d'euros), (ii) de moindres dotations aux provisions sur actions (+ 37 millions d'euros), (iii) de la hausse de valeur de marché des placements en OPCVM (+ 44 millions d'euros) et de (iv) l'élimination des provisions d'égalisation non reconnues en U.S. GAAP (+ 20 millions d'euros).

Sur les activités de **gestion d'actifs,** l'amélioration de 142 millions d'euros par rapport au résultat French GAAP s'explique essentiellement par l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition en U.S. GAAP (138 millions d'euros). Concernant les **autres services financiers,** le résultat net part du Groupe en U.S. GAAP est supérieur de + 40 millions d'euros du fait principalement de l'application du FAS 133 (43 millions d'euros).

Le résultat des **holdings** est supérieur de 222 millions d'euros en U.S. GAAP, du fait (i) de la comptabilisation des produits dérivés et couvertures suivant la réglementation FAS 133 (+ 222 millions d'euros) et de (ii) la reconnaissance de la plus-value de cession des activités Santé en Australie (+ 93 millions d'euros), ces deux effets étant partiellement compensés par (iii) des charges liées aux rabais accordés aux salariés dans le cadre d'AXA Actionnariat (– 46 millions d'euros).

Compte tenu du résultat de l'exercice 2004 et des différences de principes entre les normes françaises et américaines, les capitaux propres consolidés du Groupe en normes américaines au 31 décembre 2004 s'établissant à 30.431 millions d'euros.

CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

(en millions d'euros)

	2004	2003	2002
En normes françaises	**26.157**	**23.401**	**23.711**
Sources d'écart (nettes d'impôts)			
Périmètre de consolidation	221	(381)	(1.198)
Ecarts d'acquisition et d'évaluation	1.263	1.144	3.606
Actifs investis	4.483	2.270	408
Coûts d'acquisition différés	28	(22)	(96)
Provisions d'égalisation	269	231	200
Provisions mathématiques (nettes de réassurance)	215	227	(194)
Titres d'autocontrôle	(378)	(473)	(487)
Produits dérivés et couverture	247	432	(41)
Impôts différés	(942)	(899)	(1.359)
Réserve minimum pour engagements de retraite	(1.161)	(1.028)	(1.039)
Autres éléments	28	15	346
Total des ajustements	**4.274**	**1.517**	**146**
En normes américaines	**30.431**	**24.918**	**23.857**

Conversion du Groupe AXA aux nouvelles normes internationales

Dans son rapport annuel 2003, le Groupe rappelait qu'il présentera des comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS à partir de l'exercice 2005 en application du règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et présentait les actions entreprises en vue du passage à ces normes.

Programme de conversion :

Ainsi, dès 2003, le Groupe avait élaboré le programme de conversion de ses comptes consolidés selon les normes comptables françaises vers les normes IFRS. Comme indiqué dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne (section 6), le pilotage du projet, confié à la direction Plan Budget Résultats Centrale (PBRC), s'est traduit par la mise en place de structures de gouvernance spécifiques et par une collaboration très étroite sur ces sujets avec les commissaires aux comptes. Les structures de gouvernance comprennent : un comité de pilotage réunissant la direction financière du groupe et les directeurs financiers des principales filiales, une équipe projet centrale qui inclut des experts dans les domaines comptable et actuariel, des équipes projets au niveau des entités du groupe et un comité de mise en œuvre réunissant les chefs de projet et les experts.

La mise en œuvre du projet s'est traduite dès 2003 par le renforcement de l'équipe projet centrale, la mise en place des équipes projet dans toutes les entités du groupe et l'animation de réunions de comité de pilotage. Des séminaires de formation au nouveau référentiel comptable ont été organisés. Un guide décrivant les principes définis dans ce référentiel et leurs modalités d'application et donnant les comparaisons avec les référentiels français et américain utilisés par le Groupe a été rédigé et diffusé à l'ensemble des équipes concernées au sein du Groupe.

L'année 2004 s'est naturellement inscrite dans la poursuite de ce programme. Celle-ci s'est concrétisée par le lancement des travaux de préparation de la situation d'ouverture de l'exercice 2004 retraitée suivant les nouvelles normes internationales : le système de collecte et de traitement de l'information a été mis en place tandis que des instructions détaillées intégrant un plan de comptes et d'écritures ont été diffusées ; le guide des principes IFRS a été parallèlement mis à jour pour tenir compte notamment des évolutions du référentiel IFRS. Deux processus de consolidation ont été mis en œuvre d'abord en juin puis en octobre 2004 afin de se préparer efficacement à la mise en œuvre opérationnelle de la

transition et aussi d'évaluer les impacts des nouvelles normes sur la situation nette d'ouverture d'abord mais également sur le résultat. En effet, le caractère encore évolutif de certaines normes structurantes pour le Groupe (notamment la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance » et les normes IAS 32 et 39 « Instruments financiers ») a nécessité en 2004, la poursuite de l'analyse initiée en 2003 des changements induits par les nouveaux principes comptables et, en particulier, des évaluations chiffrées. En parallèle, de nouveaux chantiers ont été lancés, notamment celui relatif à la consolidation des OPCVM, qui aboutiront au premier trimestre 2005.

A l'issue de l'ensemble de ces travaux, les principes d'application des nouvelles normes dans leur situation présente et telles qu'elles ont pu être interprétées à cette date ont été arrêtés par le Directoire et présentés au Comité d'audit en décembre 2004. Ces principes d'application sont en cours de mise en œuvre en vue d'établir le bilan d'ouverture définitif et les comptes comparatifs 2004. Pour cette raison, il n'est pas encore possible à ce stade de présenter des éléments chiffrés définitifs de l'impact du passage aux normes IFRS.

Sont néanmoins présentées ci-après les principales différences avec les principes comptables français avec l'indication lorsqu'elle est possible des impacts estimés sur les capitaux propres d'ouverture 2004.

Différences avec les principes comptables français :

Périmètre et méthode de consolidation

Les SCI, les OPCVM, les sociétés immobilières et de portefeuille (principalement détenues par des sociétés d'assurance en représentation de leurs engagements envers les assurés) ne sont pas consolidées selon les principes comptables français, conformément au règlement du CRC 2000-05.
Selon les normes IFRS, ces sociétés entrent dans le périmètre de consolidation dès lors que le Groupe exerce au moins une influence notable. Elles sont consolidées :
– par intégration globale en cas de contrôle exclusif ;
– par intégration proportionnelle en cas de contrôle conjoint ;
– par mise en équivalence en cas d'influence notable.

Actifs investis

Classification

Selon les normes IFRS, l'intention de détention des actifs financiers investis prime sur la nature de l'investissement. Ce principe permet de classer les actifs financiers investis hors les instruments dérivés en plusieurs catégories :
– les actifs financiers que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à maturité sont comptabilisés en coût amorti,
– les prêts et les créances sont comptabilisés en coût amorti ;
– les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur en résultat,
– les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur en capitaux propres, à l'exception de ceux désignés, lors de l'entrée dans le patrimoine, à la juste valeur avec variation de juste valeur en résultat.

Cette option de désignation à la juste valeur avec variation de juste valeur en résultat des actifs telle que permise par IAS 39, sera utilisée par le Groupe dans les cas suivants :
– actifs financiers supports de contrats en unités de comptes,
– titres détenus par certains OPCVM consolidés en normes IFRS sur la base de la politique de management des risques du groupe,
– actifs concernés par des stratégies de couverture économiquement justifiées mais non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par IAS 39.

A noter que les immeubles de placement (à l'exception des investissements supports de contrats en unités de compte qui sont enregistrés à la juste valeur, y compris pour la part non allouée à ces contrats) et d'exploitation, restent comptabilisés en normes IFRS au coût amorti.

Identification et valorisation des dérivés incorporés

Selon les normes IFRS, les dérivés incorporés dans les actifs investis doivent faire l'objet d'une valorisation séparée de leur contrat hôte, à la juste valeur avec variation de juste valeur par résultat dans la mesure où ces contrats ne sont pas eux-mêmes valorisés avec cette méthode et ne sont pas nettement et étroitement liés au contrat hôte. A ce stade de notre analyse, le montant des dérivés incorporés dans les actifs investis, eux-mêmes non déjà valorisés selon cette méthode et qui doivent être comptabilisés en résultat, n'apparaît pas significatif à l'échelle du Groupe.

Principes de dépréciation

Alors que les principes de dépréciation sont identiques entre la réglementation comptable française et les IFRS pour les obligations, ces principes diffèrent pour les actions. En application des normes IFRS, le Groupe AXA considère que sont susceptibles d'être dépréciées les actions en moins-value latente depuis plus de 6 mois ou dont la moins-value latente est supérieure à 20 % de la valeur nette comptable. La valeur de référence pour le calcul d'une dépréciation est la

valeur de marché à la date d'arrêté et non une valeur d'inventaire qui tient compte de l'horizon de détention. Toute dépréciation sur actions comptabilisée est considérée comme irréversible.

Comptabilisation des dérivés
et des instruments de couverture
Le Groupe applique, dans la mesure du possible, la comptabilité de couverture selon les normes IFRS pour ses dérivés. En cas d'impossibilité, les instruments dérivés sont comptabilisés en juste valeur avec variation de juste valeur en résultat. L'impact est toutefois limité pour les instruments couvrant :
– des actifs également en juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat ;
– certains contrats d'assurance faisant l'objet de couvertures, qu'AXA envisage de comptabiliser en valeur dite « courante » (i.e. calculée selon des hypothèses réactualisées).

Compte tenu des principes de valorisation de l'ensemble des actifs et instruments financiers exposés ci-dessus, l'impact de ceux-ci sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 dedvrait être très positif.

Contrats d'assurance et d'investissement

Classification et comptabilisation des contrats
Selon les normes IFRS 4 et IAS 39, les contrats doivent être classés en contrats dits d'assurance ou en contrats dits d'investissement.

La valorisation des contrats dits d'assurance n'est pas modifiée avec la transition aux normes IFRS. Les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéfices restent également valorisés selon les règles actuelles. En outre, comme dans le référentiel de principes actuellement appliqué par le Groupe, un test d'adéquation permet de vérifier que les provisions constituées sont suffisantes au regard des flux futurs en intégrant les coûts de règlement des prestations, les options incorporées et les garanties. Seules les provisions constituées au titre des risques catastrophiques en normes comptables françaises ne seront plus reconnues en IFRS (l'impact positif de ce principe sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 est estimé à 0,3 milliard d'euros).

Une part marginale (estimée à environ 9 % des provisions techniques du Groupe à fin décembre 2003) des contrats dits d'investissement est comptabilisée différemment en IFRS et en normes comptables françaises : il s'agit des contrats qualifiés d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéfices. Conformément à la norme IAS 39, ces contrats sont comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt, ce qui principalement revient à ne pas enregistrer en compte de résultat les flux de primes et de prestations sur les contrats concernés. En outre, pour le Groupe, cette catégorie correspond quasi exclusivement à certains contrats en unités de comptes pour lesquels, selon les normes comptables françaises, les engagements sont évalués sur la base de la valeur de marché des actifs auxquels ils sont déjà adossés.

En conséquence, le montant des coûts d'acquisitions différés et des valeurs de portefeuille relatives aux compagnies d'assurance vie acquises et amorties en fonction de l'émergence des profits sur la durée de vie du portefeuille de contrats ne sera pas affecté de façon significative par la transition aux normes IFRS. Les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéfices, reportés en normes comptables françaises, ne sont plus reportables en IFRS en tant que tels (estimés à moins de 10 % du total des frais d'acquisition reportés à fin décembre 2003). Seuls les coûts directement attribuables à l'acquisition d'un contrat de service de gestion financière sont reportables dans la mesure où la société percevra en cours de vie du contrat des prélèvements lui permettant de recouvrer ces coûts. Le périmètre de ces coûts est plus réduit en IFRS que selon les principes comptables français.

Pour certains contrats comportant des garanties plancher dans les activités d'assurance directe ou des garanties de performance dans les activités de réassurance, et faisant l'objet de couverture par des produits dérivés, il est envisagé de comptabiliser ces contrats en valeur dite « courante » afin de corréler les variations des provisions de ces contrats avec la variation de valeur des dérivés en couverture.

Comptabilité reflet « shadow accounting »
La comptabilité reflet (shadow accounting) autorisée par la norme IFRS 4 pour les contrats d'assurance et d'investissement comportant une participation discrétionnaire aux bénéfices est appliquée pour ajuster, en fonction des plus ou moins-value latentes sur les actifs affectés en représentation de ces contrats, les provisions techniques pour la part des plus-values latentes revenant aux assurés, les coûts d'acquisition reportés et les valeurs de portefeuille. Le taux de participation appliqué est celui déterminé localement par chaque entité sur la base de ses engagements estimés envers ses assurés.

Identification et valorisation des dérivés incorporés
A l'image des dérivés incorporés dans les actifs investis, selon la norme IAS 39, les dérivés incorporés dans les contrats d'assurance doivent selon la norme IFRS 4

également faire l'objet d'une comptabilisation séparée et d'une valorisation à la juste valeur avec variation de juste valeur par résultat, dans la mesure où :
– ils ne sont pas étroitement liés au contrat hôte,
– ils ne sont pas explicitement exclus par la norme IFRS 4 (options de rachats dans les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéfices),
– ils ne répondent pas eux-mêmes à la définition d'un contrat d'assurance.

A ce stade de notre analyse, le montant des dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement qui doit être comptabilisé en résultat, n'apparaît pas significatif à l'échelle du Groupe.

Paiements fondés sur des actions

Le Groupe est essentiellement concerné par les principes IFRS applicables aux plans offrant une rémunération directement en actions et non sous forme de liquidités. Seules les options octroyées à partir du 7 novembre 2002 et non complètement acquises par les bénéficiaires au 1er janvier 2005 donnent lieu à une comptabilisation en norme IFRS. Les options sont valorisées à la juste valeur à la date d'octroi et comptabilisées en charge prorata temporis sur la période d'acquisition des droits.

Les conditions favorables octroyées lors d'augmentation du capital réservée aux salariés obéissent également aux principes définis par la norme IFRS 2 et sont comptabilisées dans le compte de résultat de la période.

Titres d'autocontrôle

Selon les principes comptables français, les titres d'autocontrôle sont conservés à l'actif du bilan du Groupe lorsqu'ils sont affectés à la régularisation du cours de bourse ou à l'attribution aux salariés, ou encore s'ils sont détenus dans le cadre de la gestion normale des placements représentant des engagements en unités de compte. En IFRS, ils sont éliminés en contrepartie des fonds propres. L'impact négatif de l'application de ce principe sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 est estimé à 0,5 milliard d'euros.

Décomposition des instruments financiers émis par le Groupe

Selon les normes IFRS, les instruments financiers émis par le Groupe, ayant une composante « capitaux propres » (par exemple une option de conversion en actions propres) et une composante « dette » (obligation contractuelle de remboursement en euros), sont classés séparément au passif de la société avec comptabilisation de la seule composante « capitaux propres » en situation nette. L'impact positif de l'application de ce principe sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 est estimé à 0,2 milliard d'euros.

Première adoption des IFRS

En complément des différences mentionnées ci-dessous sur les principes comptables, le Groupe AXA a procédé à l'application des normes IFRS comme si elles avaient toujours existé conformément aux dispositions relatives à la première application des normes définies par IFRS 1 et à l'exception des cas permis par celle-ci. En particulier, le Groupe a appliqué de façon rétrospective les règles de dépréciation des actifs investis en actions. Par ailleurs, il a déjà retenu certaines options permises par la norme IFRS 1 :
– application à compter de l'exercice 2004 des normes IFRS 4 , IAS 32 & 39 et IFRS 2,
– comptabilisation en capitaux propres de l'intégralité des écarts actuariels passés relatifs aux engagements sociaux (l'impact négatif de ce principe sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 est estimé à 2 milliards d'euros),
– absence de retraitement des acquisitions antérieures au 1er janvier 2004. Seule est modifiée la devise de comptabilisation des écarts d'acquisition, désormais enregistrés dans la devise locale de l'entité acquise. L'impact négatif de l'application de ce principe sur les fonds propres du Groupe au 1er janvier 2004 est estimé à 1,3 milliard d'euros,
– élimination des écarts de conversion cumulés dans le passé en fonds propres.

Poursuite des travaux et information sur le passage aux normes IFRS :

Les premiers mois de l'exercice 2005 permettront donc de finaliser le bilan d'ouverture 2004 en norme IFRS ainsi que les comptes comparatifs du premier semestre 2004 à des fins de comparaison pour la publication des états financiers relatifs au premier semestre 2005 qui seront publiés pour la première fois selon les normes IFRS.

Le Groupe a d'ores et déjà présenté les modalités du passage et ses implications lors d'une réunion tenue le 6 janvier 2005 ouverte aux analystes et investisseurs ainsi qu'aux journalistes.

Le calendrier de communication est le suivant :
– Mai 2005 : publication du Chiffre d'affaires et des indicateurs trimestriels du 1er trimestre 2005 en normes IFRS.
– Juin 2005 : communication des impacts des normes IFRS sur la situation nette d'ouverture au 1.1. 2004 et le résultat de l'année 2004.
– Septembre 2005 : publication des comptes du premier semestre 2005 en normes IFRS avec comparatif premier semestre 2004 en normes IFRS.

Autres informations relatives aux comptes sociaux

Extrait du Rapport du Directoire sur les comptes sociaux 298

Bilan actif 302

Bilan passif 303

Compte de résultat 304

Tableau de financement 305

Tableau des filiales et participations 306

Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices 310

Extrait du Rapport du Directoire sur les comptes sociaux

Résultats

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2004 s'élève à 519 millions d'euros, contre 863 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Les revenus des titres de participation s'élèvent à 970 millions d'euros, en baisse de 139 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes versés par les sociétés européennes s'élèvent à 717 millions d'euros, en augmentation de 96 millions d'euros, provenant principalement de ceux versés par l'Italie pour 35 millions d'euros, la Belgique pour 28 millions et l'Espagne pour 25 millions ; la hausse des résultats de ces entités leur a permis d'augmenter leur versement de dividendes tout en renforçant leur solvabilité. Les dividendes provenant d'AXA France Assurance restent stables à 580 millions d'euros.

Les dividendes reçus des sociétés d'assurance situées hors d'Europe diminuent de 134 millions à 121 millions d'euros. AXA Financial n'a en effet pas versé de dividendes en 2004, contre 174 millions l'année précédente, son cash-flow ayant été principalement utilisé pour contribuer au remboursement de sa dette et financer partiellement l'acquisition de MONY. Cette baisse est atténuée par la distribution d'un dividende exceptionnel du Maroc pour 46 millions d'euros et d'un dividende du Canada pour 10 millions d'euros.

Les dividendes reçus des sociétés financières s'élèvent à 132 millions d'euros, en diminution de 100 millions, suite à la baisse de 135 millions d'euros du dividende versé en 2004 par AXA Participations 2 s'expliquant par l'absence de plus-values réalisées sur l'exercice 2003, contrairement à l'exercice précédent.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et placements, s'élève à 178 millions d'euros contre 157 millions d'euros en 2003.

Les intérêts et charges assimilés, 558 millions d'euros, progressent de 35 millions d'euros essentiellement du fait de l'intérêt final de 0,38 € payé sur l'ORAN qui a généré une augmentation de la charge financière de 30 millions en 2004. L'émission d'Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire (ORAN) avait été réalisée en octobre 2003 dans le cadre du financement de la société MONY et les obligations remboursées en actions le 22 juillet 2004 lors de la réalisation effective de l'acquisition.

Inversement, les revenus des placements sont en augmentation de 14 millions d'euros, essentiellement grâce aux revenus de trésorerie issus du placement de l'émission des ORANs pendant les six premiers mois de l'année, jusqu'à la date de remboursement des obligations en actions. Hors ORANs, la charge financière nette reste stable.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 165 millions d'euros contre 131 millions d'euros en 2003. Cette augmentation des coûts de 34 millions d'euros s'explique principalement à hauteur de 9 millions par la reprise des efforts engagés en matière de promotion de la marque, par la charge d'amortissement des frais relatifs à l'émission des ORANs, soit 11 millions contre 4 millions fin 2003, et par l'augmentation du coût des fonctions centrales résultant du renforcement du contrôle interne et de la gestion des risques ainsi que de la préparation du changement de référentiel comptable pour 10 millions d'euros.

Le résultat sur opérations en capital dégage une perte de 139 millions d'euros, contre un gain de 75 millions d'euros l'exercice précédent. Ce poste comprend les plus-values réalisées, les dotations et reprises de provisions pour dépréciation des immobilisations financières et aux provisions pour risques et charges, ainsi que le résultat de change et le résultat exceptionnel.

En 2004, les plus-values sur cessions d'actifs nettes de reprises de provisions s'élèvent à 29 millions d'euros dont 15 millions de plus-values réalisées lors de la cession des titres Schneider. En 2003, ce poste s'élevait à 100 millions d'euros

dont 47 millions d'euros liés à un profit de cession sur les titres Schneider et 44 millions liés à la reprise de provision pour dépréciation sur les titres Compagnie Financière de Paris.

Les dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations financières s'élèvent à 49 millions d'euros dont 16 millions d'euros au titre de la holding anglaise AXA UK Limited Holdings compte tenu des pertes dégagées par ses filiales opérationnelles, 8 millions de provisions sur AXA Middle East, ainsi que 8 millions d'euros relatifs à des sociétés de prestations de services informatiques internes au Groupe AXA.

La perte nette de change s'élève à 50 millions d'euros, contre un gain de 99 millions d'euros en 2003, et comprend une dotation de 97 millions d'euros à la provision pour risque de change sur créances et dettes libellées en devises. La mise en place d'options de change destinées à protéger les résultats du Groupe AXA libellés en dollars contre une dépréciation de cette devise, a permis de dégager un profit net de primes payées de 27 millions d'euros. Par ailleurs, 20 millions de profit de change complémentaires sont constatés dans les comptes sociaux en 2004.

La politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la holding pour protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change s'est poursuivie en 2004 notamment par la mise en place d'une couverture complémentaire de 4 milliards de dollars américains. Dans les comptes consolidés du Groupe, la comptabilité de couverture d'investissements nets dans les filiales est appliquée, les variations de change n'ayant ainsi aucun impact sur les résultats du groupe. En revanche, dans les comptes sociaux, compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euros au cours historique, les pertes latentes de change sur la dette doivent être provisionnées.

Les dotations aux provisions pour risques et charges, hors provision pour risque de change, s'élèvent à 89 millions d'euros et sont principalement liées à la dotation aux provisions des primes de remboursements des emprunts obligataires convertibles en actions AXA pour un montant de 84 millions d'euros, dotation similaire à celle de 2003.

La charge d'impôt diminue de 62 millions par rapport à 2003 et comprend 85 millions de produits d'impôt au titre de moins-values dégagées principalement lors de la restructuration des filiales de la Compagnie Financière de Paris, tandis que la charge fiscale propre à la Société s'accroît de 57 millions d'euros compte tenu de la forte hausse des gains de change latents, liée notamment au renforcement de l'euro contre le dollar. Compte tenu de l'évolution des déficits des sociétés intégrées fiscalement, des changements de taux d'impôt sur l'assiette à long terme à compter de 2005 ainsi que de la baisse de la contribution additionnelle d'impôt sur les sociétés, la provision pour risque de reversement des économies d'impôt diminue de 29 millions d'euros.

Bilan de la Société

Le total du bilan au 31 décembre 2004 s'élève à 42.304 millions d'euros contre 41.656 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Actif

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 37.475 millions d'euros contre 35.932 millions d'euros fin 2003, soit une augmentation de 1.543 millions d'euros.

Afin d'optimiser la structure financière de la holding AXA Japan, les prêts consentis en 2003 ont été capitalisés à hauteur de 1.035 millions d'euros, intérêts compris. Par ailleurs, les titres AXA Non Life Insurance Co. Limited ont été apportés à cette holding pour 222 millions d'euros.

La Société a renforcé sa participation dans AXA Investissement Managers notamment en rachetant 3,7 % du capital auprès de sa filiale australienne, National Mutual Funds Management pour 64 millions d'euros.

Afin de rationaliser la gestion de ses activités américaines, une holding, AXA America Holding Inc., a été créée aux Etats-Unis à laquelle a été transférée la totalité des titres AXA Financial détenue par AXA SA et AXA RE ainsi que les titres AXA America Corporate Solutions détenus par AXA RE.

Dans un premier temps, ces titres ont été apportés au bénéfice d'une holding française, Oudinot Participations, afin d'assurer la neutralité fiscale de cette restructuration en France. Cette dernière entité est désormais détenue intégralement par AXA SA à l'issue de la redistribution des titres Oudinot Participations par AXA RE. La finalisation de cette restructuration s'est traduite par le réapport desdits titres par Oudinot Participations à AXA America Holding Inc. Le prix de revient des titres AXA Financial apportés par AXA SA était de 11.759 millions d'euros.

Par ailleurs, AXA SA a souscrit à une augmentation de capital d'AXA RE de 434 millions d'euros afin de porter ses fonds propres à un niveau compatible avec son plan de souscription au titre de l'exercice 2005.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 3.034 millions d'euros contre 3.156 millions d'euros pour 2003, soit une baisse de 122 millions d'euros.

Les prêts consentis en 2003 à AXA Holding Japan dont le nominal était de 980 millions d'euros, ont été capitalisés en 2004 comme décrit précédemment.

Inversement, de nouveaux prêts ont été consentis par la Société à des entités du groupe dans le cadre du financement de l'acquisition de MONY pour un montant total de 920 millions de dollars soit 675 millions d'euros. Par ailleurs, un prêt de 200 millions de dollars soit 147 millions d'euros a été consenti à AXA Financial dans le cadre du rachat de titres Alliance Capital.

Les prêts diminuent de 76 millions, notamment suite aux remboursements effectués par la société « AXA Isle of Man », filiale d'AXA UK.

Les créances diverses d'un montant de 469 millions au 31 décembre 2004 comprennent essentiellement des produits financiers à recevoir pour 329 millions d'euros, une créance vis-à-vis du Trésor Public de 60 millions liée à l'impôt sur les sociétés ainsi que les comptes courants d'impôts des entités appartenant au groupe fiscal AXA pour 60 millions d'euros.

Les instruments de trésorerie, 36 millions d'euros représentent principalement les primes versées sur la mise en place d'instruments de couverture de change dont la maturité est postérieure à l'exercice 2004.

Les disponibilités s'élèvent à 1.005 millions d'euros du fait notamment des émissions de Titres Super Subordonnés effectuées en fin d'année pour un montant de 625 millions d'euros.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 28.499 millions d'euros en hausse de 1.657 millions d'euros dont 1.396 millions liés au remboursement des ORANs en actions nouvelles, 255 millions d'euros dus aux augmentations de capital réservées aux salariés ainsi que 11 millions d'euros résultant des levées d'options de souscription.

Les autres fonds propres s'élèvent à 628 millions d'euros contre 2.719 millions d'euros en 2003. La Société a reclassé en dettes subordonnées tous les titres subordonnés ordinaires sur lesquels il existait ou pouvait exister des caractéristiques de nature à inciter l'émetteur à rembourser par anticipation. Seuls figurent désormais en « autres fonds propres » les Titres Super Subordonnés perpétuels émis en 2004. Les autres dettes ont donc été reclassées dans le poste « dettes subordonnées » soit 2.719 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 987 millions d'euros, comprennent principalement 556 millions d'euros de provision pour risque de restitution des économies d'impôt réalisées dans le cadre du régime d'intégration fiscale, 245 millions d'euros au titre des primes de remboursements des emprunts obligataires convertibles et 142 millions de provision pour risque de change.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 8.503 millions d'euros contre 5.504 millions d'euros en 2003, en augmentation de 2.999 millions d'euros, du fait d'une part du reclassement évoqué précédemment et, d'autre part, de nouvelles émissions. Au cours du premier semestre 2004, dans le cadre de son programme « Euro Medium Term Notes program » de 5 milliards d'euros, la Société a émis 400 millions d'euros de dette subordonnée non datée ; 375 millions de dollars en janvier 2004, et 125 millions d'euros en avril 2004. Anticipant partiellement le refinancement de la dette arrivant à échéance en 2005 et dans les années suivantes, ces émissions permettent au groupe de bénéficier de conditions de marché très favorables, et d'améliorer sa liquidité en augmentant la durée moyenne de sa dette et en renforçant le niveau de capital hybride par l'émission de dettes non datées.

(1) Dont le nominal était de 980 millions d'euros.

Par ailleurs, les effets de change, liés au renforcement de l'euro contre les autres devises se sont traduits par une baisse de la dette de 120 millions d'euros.

Les dettes financières diminuent de 2.070 millions d'euros principalement suite aux remboursements des ORANs en actions pour 1.406 millions d'euros, et à l'arrivée à échéance d'Euro Medium Term Notes pour 312 millions d'euros.

Au 31 décembre 2004, subsistent principalement dans les *dettes diverses* une dette de 54 millions d'euros au titre du capital restant à appeler dans AXA Italia Spa, une dette de 51 millions d'euros vis-à-vis des minoritaires d'AXA Financial, 60 millions d'euros au titre de charges à payer sur les frais généraux et 87 millions de charges financières à payer sur les swaps.

Les instruments de trésorerie pour 15 millions d'euros représentent les primes reçues sur instruments financiers.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 746 millions en 2004 contre 648 millions d'euros au 31 décembre 2003. Ce compte est la contrepartie des effets positifs de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devises au cours de clôture. Ce compte trouve principalement sa contrepartie dans la baisse des dettes émises en dollars, du fait de la forte dépréciation du dollar face à l'euro au cours de l'exercice 2004.

Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 3.006.020.186 € soit :

• le bénéfice de l'exercice	518.959.933 €
• le report à nouveau	2.487.060.253 €

Votre Directoire vous propose l'affectation suivante :

• dotation à la réserve légale	25.947.997 €
• dividende	1.164.150.944 €
• report à nouveau	1.815.921.245 €

Le Directoire propose en conséquence la mise en paiement le 28 avril 2005 aux 1.908.444.170 actions portant jouissance au 1er janvier 2004, d'un dividende de 0,61 € par action.

Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005, soit 0,305 € par action.

Bilan actif

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004			Net au 31 décembre 2003	Net au 31 décembre 2002
	Brut	Amortissements et provisions	Net		
ACTIF IMMOBILISE					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	1	–	1	1	1
Constructions et autres immobilisations	3	1	2	3	3
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
Participations : titres et créances rattachées [(a)]	–	–	–	–	35.883
Titres de participations	37.959	483	37.476	35.932	–
Créances rattachées à des participations	3.044	10	3.034	3.156	–
Autres immobilisations financières	22	6	16	19	246
Prêts [(b)]	52	20	32	108	2.056
	41.080	**520**	**40.560**	**39.218**	**38.188**
ACTIF CIRCULANT					
CRÉANCES D'EXPLOITATION					
État	60	–	60	1	114
Créances diverses et compte courant des filiales	412	3	409	369	227
Valeurs mobilières de placement	3	–	3	12	2
Instruments de trésorerie	36	–	36	–	–
Disponibilités	1.005	–	1.005	1.839	193
Charges constatées d'avance	7	–	7	1	1
	1.523	**3**	**1.520**	**2.222**	**536**
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Charges à étaler	205	150	55	97	88
Primes de remboursement	4	–	4	4	5
Écart de conversion actif	165	–	165	115	132
TOTAL GÉNÉRAL	**42.978**	**673**	**42.304**	**41.656**	**38.950**

(a) En 2002, ce poste comprenait 35,853 millions d'euros de titres de participation et 30 millions d'euros de créances rattachées. En 2003, ces postes apparaissent distinctement.

(b) En 2002, ce poste comprenait 2004 millions d'euros de prêts consentis à des filiales de la société.Ces prêts figurent désormais en créances rattachées à des participations.

Bilan passif

(en millions d'euros)

	Au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2003	Au 31 décembre 2002
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL			
Capital social	4.370	4.072	4.035
PRIME D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT			
Prime d'émission	14.461	13.097	12.937
Prime de fusion, d'apport	887	887	887
RÉSERVES			
Réserve légale	407	404	397
Réserve spéciale des plus-values à long terme	2.216	2.185	2.372
Réserve pour éventualités diverses	3.671	3.671	3.671
Report à nouveau	2.487	2.340	1.773
Résultat de l'exercice	519	863	1.066
	29.018	**27.518**	**27.139**
AUTRES FONDS PROPRES			
TSDI et dettes subordonnées perpétuelles	628	2.719	1.892
	628	**2.719**	**1.892**
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**987**	**865**	**783**
DETTES			
DETTES SUBORDONNEES	8.503	5.504	5.623
DETTES FINANCIÈRES	2.101	4.171	2.813
DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fiscales	–	–	1
Dettes sociales	1	1	1
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations	54	54	54
Autres dettes	247	172	361
Instruments de trésorerie	15	–	–
Produits constatés d'avance (produits à étaler)	3	3	3
	10.925	**9.906**	**8.857**
COMPTES DE RÉGULARISATION			
Écart de conversion passif	746	648	279
TOTAL GÉNÉRAL	**42.304**	**41.656**	**38.950**

Compte de résultat

(en millions d'euros)

		2004	2003	2002
I. RESULTAT COURANT				
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION				
Revenus des immeubles				
Revenus des titres de participation		970	1.109	1.481
Revenus des prêts placement à court terme		379	365	499
Autres produits		7	8	0
	I	**1.356**	**1.482**	**1.981**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Charges externes et autres charges		(131)	(107)	(127)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	(1)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(6)	(5)	(3)
Intérêts et charges assimilées		(558)	(522)	(629)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(33)	(26)	(21)
	II	**(729)**	**(661)**	**(781)**
Excédent d'exploitation	**(III = I + II)**	**627**	**821**	**1.200**
Quote-part des opérations faites en commun	IV	1	0	0
OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT				
Produits nets sur cessions		–	–	2
Charges nettes sur cessions		–	(1)	0
Résultat sur gestion des titres de placement	**V**	**0**	**(1)**	**2**
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	**(VI = III + IV + V)**	**628**	**820**	**1.202**
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL				
Produits sur cession d'actifs immobilisés		12.025	164	732
Reprises de provisions pour risques et charges		15	68	126
Reprises de provisions sur titres		42	107	125
Résultat de change		(50)	99	49
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(12.038)	(171)	(768)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(89)	(88)	(102)
Dotations aux provisions sur titres		(49)	(100)	(150)
Produits et charges nets exceptionnels		5	(3)	(14)
	VII	**(139)**	**75**	**(2)**
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	VIII	30	(32)	(134)
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII +VIII**	**519**	**863**	**1.066**

Tableau de financement

(en millions d'euros)

	Du 01/01/2004 au 31/12/2004	Du 01/01/2003 au 31/12/2003	Du 01/01/2002 au 31/12/2002
RESSOURCES			
Résultat courant après impôt	627	820	1.202
Résultat sur opérations en capital après impôt	(138)	75	(1)
Impôts sur les bénéfices	30	(32)	(134)
Variation des provisions et amortissements	161	101	150
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**680**	**964**	**1.217**
Augmentation des capitaux propres	266	196	262
Souscription d'emprunts	1.051	2.856	571
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	–	1	–
– Immobilisations financières	1.487	2.139	1.654
Total ressources	**3.484**	**6.156**	**3.704**
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	676	680	1.117
Remboursements des dettes financières	666	473	1.165
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	–	–	–
– Immobilisations financières	2.912	3.167	1.486
Total emplois	**4.254**	**4.320**	**3.768**
VARIATION FONDS DE ROULEMENT	**(770)**	**1.836**	**(64)**
Contrepartie à court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	108	81	(186)
– de dettes d'exploitation	(70)	101	(30)
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(808)	1.654	152
TOTAL	**(770)**	**1.836**	**(64)**

Tableau des filiales et participations

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES	Capital 1	Capitaux propres autres que le capital 2	Quote-part du capital détenue en % 3	Valeur comptable des titres détenus Valeur brute 4	
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur brute excède 1% du capital d'AXA					
1) Filiales (50 % au moins détenu)					
CIE FINANCIERE DE PARIS 137, rue Victor Hugo, 92687 Levallois-Perret	9	136	100,00 %	184	
SOCIETE DE GESTION CIVILE IMMOBILIERE Cœur Défense - Tour B - La Défense 4 - 100 Esplanade du Général de Gaulle, 92932 Paris-La Défense	43	22	100,00 %	87	
AXA UK LIMITED HOLDINGS 140, Frenchurch Street, EC3M 6BL, London	104	(72)	100,00 %	108	
AXA ASSISTANCE [b] 12 bis, boulevard des Frères Voisins 92130 Issy-les-Moulineaux	42	23	100,00 %	48	
AXA Canada [b] 2020, rue University, Montréal, Québec H3A 2A5	144	151	100,00 %	205	
AXA CESSIONS 109, rue La Boétie, 75008 Paris	40	9	100,00 %	47	
AXA EQUITY AND LAW plc 107, Cheapside, EC2V 6DU, London	1	1.502	99,96 %	1.133	
AXA OYAK HOLDING AS Meclisi Mebusan Caddasi, N 81, Oyak Hann Salipazari, 80040 Istanbul	66	(10)	50,00 %	48	
AXA PARTICIPATION 2 23, avenue Matignon, 75008 Paris	3	497	100,00 %	455	
AXA FRANCE ASSURANCE 26, rue Drouot, 75009 Paris	378	3.904	100,00 %	3.415	
AXA INSURANCE HOLDING JAPAN 1-2-19, Higashi-Shibuya-ku, 150-8020 Tokyo, 150	1.505	1.361	97,59 %	3.629	
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500, Postbus 30800 3503 AP Utrecht, Pays-Bas	472	2.188	100,00 %	2.910	
AXA GENERAL INSURANCE HONG KONG 30th F, Hong Kong Telecom Tower, Taikoo Place, 979 King's Road, Quarry Bay, Hong Kong	16	25	100,00 %	65	
LOR PATRIMOINE 23, avenue Matignon, 75008 Paris	53	–	99,99 %	53	
AXA RE PARIS [b] 39, rue du Colisée, 75008 Paris	444	503	100,00 %	984	
AXA INSURANCE INVESTMENT HOLDING 77, Robinson Road, # 11, 00 SIA Building, 068896 Singapore	42	(1)	100,00 %	78	

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes.
Pour les sociétés immobilières : loyers.
Pour les sociétés holdings : dividendes des participations.
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.
(b) données consolidées.

S

	Valeur comptable des titres détenus Valeur nette 5	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés 6	Montant des cautions et avals donnés par la société 7	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé [a] 8	Résultats du dernier exercice clos 9	Dividendes encaissés 10	Observations (date de clôture) 11
	134	35	–	4	1	61	31 déc. 2004
	87	–	–	4	3	3	31 déc. 2004
	26	–	–	–	(6)	–	31 déc. 2004
	48	11	–	561	17	2	31 déc. 2004
	205	–	–	755	48	10	31 déc. 2004
	47	–	–	724	17	5	31 déc. 2004
	1.133	–	–	–	7	–	31 déc. 2004
	48	–	–	12	12	5	31 déc. 2004
	455	–	–	7	8	12	31 déc. 2004
	3.415	–	–	716	706	580	31 déc. 2004
	3.629	301	294	–	(25)	–	31 déc. 2004
	2.910	–	–	23	23	28	31 déc. 2004
	65	–	–	59	8	6	31 déc. 2004
	53	–	–	1	0	–	31 déc. 2004
	984	–	–	1.263	107	–	31 déc. 2004
	44	–	–	–	0	1	31 déc. 2004

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES	Capital 1	Capitaux propres autres que le capital 2	Quote-part du capital détenue en % 3	Valeur comptable des titres détenus Valeur brute 4	
MOFIPAR 23, avenue Matignon, 75008 Paris	12	46	100,00 %	75	
AXA UK plc [b] 107, Cheapside, EC2V 6DU, London	1.469	3.430	78,31 %	4.556	
AXA AURORA Plaza de Federico Moyua n°4, 48009 Bilbao	260	87	100,00 %	565	
OUDINOT PARTICIPATIONS 39, rue du Colisée, 75008 Paris	9.150	3.140	100,00 %	12.299	
AXA ITALIA SPA 15, Via Léopardi, 20123 Milano	624	69	98,24 %	715	
AXA LIFE HONG KONG 151, Gloucester Road, Wan Chai, Hong Kong	6	0	100,00 %	90	
AXA ONA 120, avenue Hassan II, Casablanca 21000	417	11	51,00 %	229	
AXA PORTUGAL COMPANHIA DE SEGUROS Praca Marquês de Pombal, 14 - 1058-801 Lisbonne	37	40	83,01 %	72	
SAINT-GEORGES RE 9, avenue de Messine, 75009 Paris	10	5	100,00 %	82	
AXA HOLDINGS BELGIUM 25, boulevard du Souverain, 1170 Bruxelles	453	2.929	84,30 %	3.885	
AXA TECHNOLOGY SERVICES 14, rue de Londres, 75009 Paris	35	(16)	99,78 %	73	
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)					
AXA INVESTMENT MANAGERS SA Cœur Défense - Tour B - La Défense 4 - 100, Esplanade du Général de Gaulle, 92932 Paris-La Défense	48	560	47,77 %	186	
AXA KONZERN AG Gereonsdriesch 9-11, Postfach 50670 Köln	80	1.127	26,33 %	712	
AXA ASIA PACIFIC HOLDING LIMITED [b] 447 Collins Street Melbourne Victoria 3000	674	559	42,65 %	541	
Sous-total A				**37.529**	
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations					
1) Filiales non reprises au paragraphe A					
a) filiales françaises (ensemble)				98	
b) filiales étrangères (ensemble)				210	
2) Participations non reprises au paragraphe A					
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				39	
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				32	
TOTAL (A + B)				**37.908**	

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes.
Pour les sociétés immobilières : loyers.
Pour les sociétés holdings : dividendes des participations.
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.
(b) données consolidées.

	Valeur comptable des titres détenus Valeur nette	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé [a]	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés	Observations (date de clôture)
	5	6	7	8	9	10	11
	61	–	–	5	3	2	31 déc.2004
	4.556	177	–	10.778	201	–	31 déc.2004
	565	–	–	41	79	25	31 déc.2004
	12.299	–	–	–	517	–	31 déc.2004
	715	–	50	34	32	35	31 déc.2004
	6	–	–	0	0	–	31 déc.2004
	229	–	–	110	16	47	31 déc.2004
	72	–	–	351	20	2	31 déc.2004
	26	–	–	5	11	–	31 déc.2004
	3.885	–	–	51	128	28	31 déc.2004
	25	–	–	–	6	–	31 déc.2004
	186	–	–	33	57	40	31 déc.2004
	712	350	–	274	181	10	31 déc.2004
	541	763	–	–	197	45	31 déc.2004
	37.161	**1.638**	**344**	**15.811**	**2.374**	**947**	
	67	–	18			15	
	142	19	14			6	
	38	20	–			0	
	18	3	–			1	
	37.426	**1.680**	**376**			**969**	

Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

(en millions d'euros)

	01/01/2000 31/12/2000	01/01/2001 31/12/2001	01/01/2002 31/12/2002	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2004 31/12/2004
1 - SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	3.809	3.971	4.035	4.072	4.370
b) Nombre d'actions émises	416	1.734	1.762	1.778	1.908
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	16	16	16	126	16
2 - RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	1.755	2.232	1.980	1.474	1.349
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1.199	1.481	1.223	846	660
c) Bénéfice avec plus ou moins-values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	1.143	1.402	1.222	934	603
d) Impôt sur les bénéfices	124	253	(134)	(32)	30
e) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1.058	1.620	1.066	863	519
f) Bénéfice distribué	927	971	599	676	1 164
3 - RESULTAT DES OPERATIONS RÉDUIT A UNE SEULE ACTION (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	3,04	0,95	0,62	0,51	0,33
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	2,54	0,93	0,61	0,49	0,27
c) Dividende attribué à chaque action	2,20	0,56	0,34	0,38	0,61 [(a)]
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.)	–	–	–	–	–

(a) Proposition 0,61 euro à l'Assemblée du 20 avril 2005 basé sur un nombre d'actions de 1.908.444.170.

10

Renseignements de caractère général

Principales dispositions statutaires sur la Société 314

Renseignements concernant le capital de la Société 317

Synthèse des plans d'options 322

Responsable du document 331

Sommaire AMF 332

Principales dispositions statutaires 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 le Code de commerce et par le Code des assurances.

Constitution et durée
La Société a été constituée en 1852. La durée de la Société expirera le 31 décembre 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

Objet social résumé (article 3 des statuts) :
- la prise de participations sous toutes leurs formes dans toutes sociétés ou entreprises françaises ou étrangères quelle qu'en soit la forme juridique, la gestion et, le cas échéant, l'aliénation de ces participations, ainsi que toutes opérations de toute nature se rapportant directement ou indirectement à cet objet ou concourant à sa réalisation,
- en particulier dans ce cadre, la prise et la gestion de participations sous toutes leurs formes, directement ou indirectement dans toutes sociétés ou entreprises d'assurances françaises ou étrangères.

Registre du Commerce et des Sociétés
572.093.920 RCS Paris
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 1er 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 Directoire d'AXA a ramené ce délai à 2 jours.

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, depuis l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 mai 1977, l'article 23 des statuts de la Société prévoit que 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 le nombre de titres détenu par chacun d'eux.

Déclaration de franchissement de seuils statutaires (article 7 des statuts)
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.

Contrôle des comptes

Les Commissaires aux Comptes sont :

Titulaires :
PricewaterhouseCoopers Audit : 32, rue Guersant – 75017 Paris, représenté par Mme Catherine Pariset et M. Yves Nicolas, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 28 février 1989. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005.
Mazars & Guérard :
39, rue de Wattignies – 75012 Paris, représenté par MM. Patrick de Cambourg et Jean-Pierre Lassus, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 8 juin 1994. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Suppléants :
– **M. Patrick Frotiée :** 32, rue Guersant – 75017 Paris dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 17 mai 1995. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005.
– **M. Jean-Louis Simon :** 39, rue de Wattignies – 75012 Paris dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 21 avril 2004. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

TABLEAU DES REMUNERATIONS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PERÇUES EN 2004 ET 2003

(en milliers d'euros)

	PricewaterhouseCoopers		Mazars & Guérard	
	2004	2003	2004	2003
Audit	**29.528**	**24.745**	**4.901**	**2.695**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	21.643	19.555	4.130	2.235
Missions accessoires	7.885	5.191	770	461
Autres prestations	**5.219**	**3.278**	**618**	**182**
Juridique, fiscal et social	4.482	3.080	67	24
Technologies de l'information	60	85	95	–
Audit interne	209	–	–	–
Autres	468	114	455	158
SOUS-TOTAL	**34.747**	**28.023**	**5.518**	**2.877**
Sociétés affiliées et OPCVM/SICAV	**7.039**	**7.083**	**675**	**514**
TOTAL	**41.786**	**35.106**	**6.193**	**3.391**

Propriété de la marque AXA par FINAXA

FINAXA, en qualité de propriétaire, assure la gestion et la protection du 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 afin de couvrir les pays dans lesquels la Société et ses filiales opèrent actuellement. Cette licence comporte la faculté pour AXA de sous-licencier l'utilisation de la marque AXA et/ou de ses déclinaisons à travers le monde. Au 1er février 2005, la Société a consenti 20 sous-licences.

En vertu de ce contrat de licence, la Société est tenue de verser à FINAXA une redevance annuelle de 762.245 euros.

A cette somme doit s'ajouter 50 % des redevances nettes que la Société serait amenée à recevoir de ses licenciés, soit, au titre de l'exercice 2004, un montant total de 3.562.500 euros que la Société versera à FINAXA.

Accord avec BNP Paribas

Les groupes AXA (AXA, FINAXA et les Mutuelles AXA) et BNP Paribas ont signé le 12 septembre 2001, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du même jour, un protocole d'accord consistant à assurer le maintien de leurs participations minimales (respectivement de 43.412.598 actions détenues par le Groupe AXA dans BNP Paribas et 15.795.357 actions détenues par BNP Paribas dans FINAXA après ajustement lié à l'augmentation de capital de FINAXA en date du 20 juillet 2004) et à concéder un droit de préemption mutuel à l'échéance du protocole portant sur une participation minimale ainsi qu'une option d'achat réciproque en cas de changement de contrôle de l'un d'eux. Le Groupe AXA s'est, en outre, engagé à assurer la liquidité de la participation de BNP Paribas dans FINAXA.

Initialement conclu pour une période de trois ans à compter de sa signature, le protocole a fait l'objet, le 26 octobre 2004, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 15 septembre 2004, d'un avenant l'ayant reconduit pour une période de deux ans à compter du 12 septembre 2004, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour des périodes successives de un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance. Les autres dispositions du protocole d'accord d'origine demeurent inchangées.

Le protocole d'origine et l'avenant ont fait l'objet d'une publicité par le Conseil des Marchés Financiers puis par l'Autorité des Marchés Financiers respectivement le 28 septembre 2001 et le 28 octobre 2004.

Le contenu détaillé du pacte d'actionnaires est disponible sur le site Internet de l'AMF : **www.amf-france.org.**

Renseignements concernant le capital de la Société

Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros
2000	Remboursement d'obligations	4.114.000	244.585.766	360.449.728	3.298.115.011
	Augmentation de capital	2.023.778	197.048.504	362.473.506	3.316.632.579
	Conversion d'obligations en actions	45.428	7.083.481	362.518.934	3.317.048.246
	Levées d'options de souscription	274.146	9.168.254	362.793.080	3.319.556.682
	Augmentation de capital	30.232.756	3.403.502.793	393.025.836	3.596.186.399
	Augmentation de capital réservée aux salariés	1.970.360	216.524.113	394.996.196	3.614.215.193
	Conversion d'obligations en actions	1.062	163.865	394.997.258	3.614.224.910
	Levées d'options de souscription	243.497	8.677.461	395.240.755	3.616.452.908
	Augmentation de capital	17.210.490	2.421.730.759	412.451.245	3.773.928.891
	Augmentation de capital	3.677.833	517.654.994	416.129.078	3.807.581.063
	Levées d'options de souscription	101.624	3.389.284	416.230.702	3.808.510.923

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros
2001	Augmentation de capital	4.916.344	691.975.418	421.147.046	3.853.495.470
	Remboursement d'obligations	7.180.360	254.442.642	428.327.406	3.919.195.764
	Levées d'options de souscription	5.415	718.859	428.332.821	3.919.245.312
	Levées d'options de souscription	116.486	3.463.637	428.449.307	3.920.311.159
	Division du nominal	–	–	1.713.797.228	3.920.311.159
	Augmentation de capital	_	(4.284.493)	1.713.797.228	3.924.595.652
	Levées d'options de souscription	54.684	603.822	1.713.851.912	3.924.720.878
	Réduction de capital	(19.996)	(709.888)	1.713.831.916	3.924.675.087
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	978.476	22.524.517	1.714.810.392	3.926.915.797
	Levées d'options de souscription	942.524	11.600.032	1.715.752.916	3.929.074.177
	Conversion d'obligations en actions	106	4.047	1.715.753.022	3.929.074.420
	Augmentation de capital réservée aux salariés	16.702.674	245.465.482	1.732.455.696	3.967.323.543
	Augmentation de capital réservée aux salariés	572.561	10.935.915	1.733.028.257	3.968.634.708
	Levées d'options de souscription	1.158.810	10.593.596	1.734.187.067	3.971.288.383
	Conversion d'obligations	202	7.787	1.734.187.269	3.971.288.846
2002	Levées d'options de souscription	322.983	2.505.905	1.734.510.252	3.972.028.477
	Levées d'options de souscription	267.887	2.254.863	1.734.778.139	3.972.641.938
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	689.142	12.011.745	1.735.467.281	3.974.220.073
	Levées d'options de souscription	147.185	519.863	1.735.614.466	3.974.557.127
	Exercice de bons de souscriptions (salariés allemands)	443	8.461	1.735.614.909	3.974.558.141
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	25.506.749	171.015.878	1.761.121.658	4.032.968.596
	Augmentation de capital réservée aux salariés allemands	977.622	8.798.598	1.762.099.280	4.035.207.351
2003	Levées d'options souscription	68.064	584.201	1.762.167.344	4.035.363.217
	Levées d'options de souscription	336.782	2.535.734	1.762.504.126	4.036.134.449
	Exercice de bons de souscriptions (salariés allemands)	3.887	34.983	1.762.508.013	4.036.143.350
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	1.294.128	10.275.376	1.763.802.141	4.039.106.903
	Levées d'options de souscription	120.318	796.863	1.763.922.459	4.039.382.431
	Exercice de bons de souscriptions (salariés allemands)	2.488	22.392	1.763.924.947	4.039.388.129
	Levées d'options de souscription	239.806	1.601.711	1.764.164.753	4.039.937.284
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	13.836.694	143.735.303	1.778.001.447	4.071.623.314
	Levées d'options de souscription	99.532	768.553	1.778.100.979	4.071.851.241
	Conversion d'obligations	1788	68.532	1.778.102.767	4.071.855.336
	Bons de souscriptions (salariés allemands)	368	3278	1.778.103.135	4.071.856.179

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros
2004	Levées d'options de souscription	198.198	1.560.737	1.778.301.333	4.072.310.052
	Levées d'options de souscription	418.104	3.177.766	1.778.719.437	4.073.267.510
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	13.766	141.851	1.778.733.203	4.073.299.034
	Augmentation de capital réservée aux salariés français du Groupe	1.668.797	18.690.526	1.780.402.000	4.077.120.580
	Obligations remboursables en actions (ORAN, financement pour l'acquisition de Mony)	110.245.309	1.143.794.078	1.890.647.309	4.329.582.337
	Levées d'options de souscription	408.081	2.636.812	1.891.055.390	4.330.516.843
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	7643	77.400	1.891.063.033	4.330.534.345
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	16.495.888	182.658.904	1.907.558.921	4.368.309.929
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (ABSA)	691.167	10.077.215	1.908.250.088	4.369.892.701
	Levées d'options de souscription	192.371	1.177.460	1.908.442.459	4.370.333.231
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	1.711	17.513	1.908.444.170	4.370.337.149
28/02/05	Levées d'options de souscription	46.789	305.298	1.908.490.959	4.370.444.296

Répartition du capital

A la connaissance de la Société, au 28 février 2005, le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote
Mutuelles AXA [(a)]	388.297.657	20,34 %	32,20 %
dont : – Mutuelles AXA	51.959.561	2,72 %	4,38 %
– Finaxa [(a)]	336.338.096	17,62 %	27,82 %
Autocontrôle	21.033.592	1,10 %	–
Auto-détention	–	–	–
Salariés et agents	95.511.206	5,06 %	6,14 %
Public	1.402.648.504	73,50 %	61,66 %
Total [(b)]	**1.908.490.959**	**100 %**	**100 %**

(a) Directement et indirectement (y compris ANF).
(b) Source Euronext 28/01/2005.

A la connaissance du Directoire, et conformément aux dispositions légales en vigueur, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social. Par ailleurs, la Société a décidé, contractuellement, de déclarer tout franchissement du seuil de 2 % ; ce seuil n'a pas été franchi en 2004.

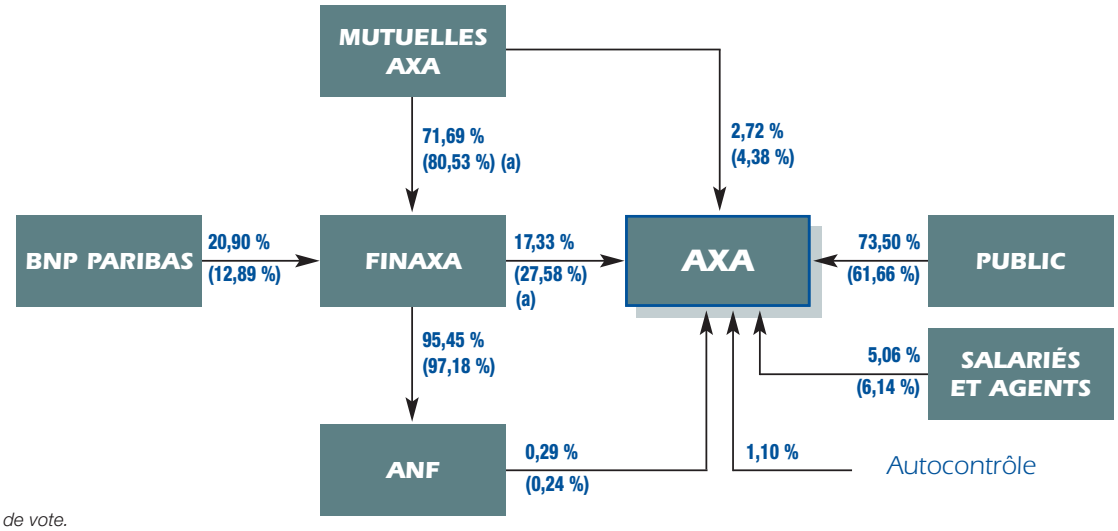
Sur les 1.908.490.959 actions composant le capital, 415.266.667 actions jouissaient d'un droit de vote double le 28 février 2005.

Au 28 février 2005, les Mutuelles AXA, principalement par l'intermédiaire de Finaxa (société cotée) détenaient directement et indirectement 20,34 % du capital et 32,20 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. Finaxa détenait 95,45 % du capital et 97,18 % des droits de vote d'ANF, holding qui détenait 0,29 % du capital et 0,24 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société.

Les Mutuelles AXA, détenant ensemble, directement et indirectement, le contrôle de Finaxa (71,69 % du capital et 80,53 % des droits de vote au 28 février 2005), sont liées entre elles par une convention soumettant leurs titres Finaxa à un droit mutuel de préemption.

Enfin, à la connaissance de la Société, les entités du Groupe AXA ne détiennent pas, sous la forme nominative pure, de titres AXA nantis. Par ailleurs, toujours à la connaissance de la Société, quelques rares actionnaires personnes physiques inscrits au nominatifs purs et administrés détiennent des titres AXA nantis.

Organigramme de l'actionnariat au 28 février 2005



( ) : En droit de vote.
(a) Directement et indirectement.

Evolution de la répartition du capital

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 2002 et le 31 décembre 2004 a été marquée par différentes opérations décrites dans le tableau d'évolution du capital ci-après.

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
Mutuelles AXA [(a)]	**20,5 %**	**20,2 %**	**20,3 %**
dont : – Mutuelles AXA	2,8 %	2,8 %	2,7 %
– Finaxa [(a)]	17,7 %	17,4 %	17,6 %
Autocontrôle	**1,7 %**	**1,6 %**	**1,1 %**
Public	77,8 %	78,2 %	78,6 %
TOTAL	**100 %**	**100 %**	**100 %**

(a) Directement et indirectement.

Au 31 décembre 2004, les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance d'AXA détenaient 1.197.724 actions et ADR AXA, soit 0,027 % du capital et 0,062 % des droits de vote de la Société.

Capital potentiel au 28 février 2005

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 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 28 février 2005*	1.908.490.959	1.908.490.959
Obligations subordonnées convertibles 1999-2014	9.199.353	37.349.373
Obligations subordonnées convertibles 2000-2017	6.639.463	26.956.220
Options de souscription d'actions	59.595.138	59.595.138
Nombre maximum d'actions au total	–	2.032.391.690

(*) Source : Euronext 28.01.2005.

Dividendes

Exercice	Distribution en millions d'euros	Nombre d'actions	Dividende par action en euros	Avoir fiscal par action en euros	Revenu global par action en euros
31/12/2000	926	421.147.046 [(b)]	2,20	1,10	3,30
31/12/2001 [(a)]	971	1.734.187.269	0,56	0,28	0,84
31/12/2002	599	1.762.167.344	0,34	0,17	0,51
31/12/2003	676	1.778.103.135	0,38	0,19	0,57
31/12/2004 [(c)]	1.164	1.908.444.170	0,61*	–	0,61*

(*) Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005, soit 0,305 euro par action.

(a) Montants après division du nominal par 4.

(b) Y compris les actions émises dans le cadre du rachat des minoritaires de AXA Financial au 2 janvier 2001.

(c) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 20 avril 2005.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Synthèse des plans d'options

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 du conseil Date de l'assemblée	29/03/1995 (a) 08/06/1994	10/07/1996 (a) 08/06/1994	22/01/1997 (a) 08/06/1994	10/09/97 (a bis) 20/10/1992	30/09/1997 (a) 12/05/1997
Attribution d'origine ajustée au 22/10/2003 [b]	5.128.150	3.961.926	5.290.291	167.501	203.910
– Nombre de bénéficiaires	193	162	62	1	2
– Attribution Comité Exécutif	301.158	247.897	753.301	167.501	0
– Bénéficiaires Comité Exécutif [d]	4	5	8	1	0
Point de départ d'exercice des options	29/03/1997	10/07/1998	22/01/99	10/09/99	30/09/09
Date d'expiration	28/03/2005	09/07/2006	21/01/2007	09/09/07	29/09/07
Rabais accordé	4,99 %	5,34 %	4,96 %		0,00 %
Modalités d'exercice	25 % 29/03/1997	25 % 10/07/1998	25 % 22/01/1999	25 % 10/09/1999	25 % 30/09/1999
	50 % 29/03/1998	50 % 10/07/1999	50 % 22/01/2000	50 % 10/09/2000	50 % 30/09/2000
	75 % 29/03/1999	75 % 10/07/2000	75 % 22/01/2001	75 % 10/09/2001	75 % 30/09/2001
	100 % 29/03/2000	100 % (*) 10/07/2001	100 % 22/01/2002	100 % 10/09/2002	100 % 30/09/2002
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004 [b]	3.792.074	2.013.168	1.872.500	0	50.977
Options annulées, périmées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004 [b]	508.566	734.650	441.414	0	50.978
SOLDE au 31/12/2004 [b]	**827.510**	**1.214.108**	**2.976.377**	**167.501**	**101.955**
Prix de souscription en Euros [c]	8,22	10,02	12,04	11,23	14,74

(*) Dernière tranche soumise à la réalisation des objectifs assignés aux différentes entités pour la période allant du 31/12/1996 au 31/12/2000.

(a) Origine AXA.

(a bis) Origine Lor Finance.

(b) Nombres ajustés.

(c) Prix de souscription ajustés.

(d) Comité Exécutif dans la composition actuelle : certains soldes peuvent être nuls.

Date du conseil Date de l'assemblée	20/04/1998 (a) 12/05/1997	9/06/1999 (a) 12/05/1997	9/06/1999 (a) 5/05/1999	18/11/1999 (a) 05/05/1999
Attribution d'origine ajustée au 22/10/2003 [b]	9.611.145	3.152.120	4.238.809	462.756
– Nombre de bénéficiaires	357	168	180	91
– Attribution Comité Exécutif	1.080.724	101.955	923.715	0
– Bénéficiaires Comité Exécutif [d]	9	2	8	0
Point de départ d'exercice des options	20/04/00	9/06/01	9/06/01	18/11/01
Date d'expiration	19/04/08	8/06/09	8/06/09	17/11/09
Rabais accordé	5,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Modalités d'exercice	25 % 20/04/2000	25 % 09/06/2001	25 % 09/06/2001	25 % 18/11/2001
	50 % 20/04/2001	50 % 09/06/2002	50 % 09/06/2002	50 % 18/11/2002
	75 % 20/04/2002	75 % 09/06/2003	75 % 09/06/2003	75 % 18/11/2003
	100 % 20/04/2003	100 % 09/06/2004	100 % 09/06/2004	100 % 18/11/2004
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004 [b]	557.890	14.783	86.730	0
Options annulées, périmées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004 [b]	2.711.503	893.986	1.180.213	241.466
SOLDE au 31/12/2004 [b]	**6.341.752**	**2.243.351**	**2.971.866**	**221.290**
Prix de souscription en Euros [c]	23,53	28,11	28,11	32,12

Date du conseil Date de l'assemblée	05/07/2000 (a) 05/05/1999	12/07/2000 (a) 05/05/1999	13/11/2000 (a) 05/05/1999	09/05/2001 (a) 09/05/2001
Attribution d'origine ajustée au 22/10/2003 [b]	7.624.096	276.749	293.459	9.856.213
– Nombre de bénéficiaires	889	113	98	1.419
– Attribution Comité Exécutif	908.518	24.988	0	1.815.828
– Bénéficiaires Comité Exécutif [d]	11	1	0	12
Point de départ d'exercice des options	5/07/02	12/07/02	13/11/02	9/05/03
Date d'expiration	4/07/10	11/07/10	12/11/10	8/05/11
Rabais accordé	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Modalités d'exercice	33,33 % 05/07/2002	25 % 12/07/2002	33,33 % 13/11/2002	33,33 % 09/05/2003
	66,66 % 05/07/2003	50 % 12/07/2003	66,66 % 13/11/2003	66,66 % 09/05/2004
	100 % 05/07/2004	75 % 12/07/2004	100 % 13/11/2004	100 % 09/05/2005
		100 % 12/07/2005		
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004 [b]	0	0	0	0
Options annulées, périmées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004 [b]	2.191.205	165.186	56.487	2.111.317
SOLDE au 31/12/2004 [b]	**5.432.891**	**111.563**	**236.972**	**7.744.896**
Prix de souscription en Euros [c]	40,76	40,86	38,54	32,16

(a) Origine AXA.
(b) Nombres ajustés.
(c) Prix de souscription ajustés.
(d) Comité Exécutif dans la composition actuelle : certains soldes peuvent être nuls.

Date du conseil Date de l'assemblée	27/02/2002 (a) 09/05/2001	14/03/2003 (a) 09/05/2001	14/03/2003 (a) 03/05/2002	26/03/2004 (a) 03/05/2002
Attribution d'origine ajustée au 22/10/2003 [b]	9.866.010	8.035.642	2.843.655	10.260.484
– Nombre de bénéficiaires	1.655	1.721	229	2.188
– Attribution Comité Exécutif	2.219.432	688.422	2.246.165	2.537.250
– Bénéficiaires Comité Exécutif [d]	12	3	9	11
Point de départ d'exercice des options	27/02/04	14/03/05	14/03/05	26/03/06
Date d'expiration	26/02/12	13/03/13	13/03/13	25/03/14
Rabais accordé	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Modalités d'exercice	33,33 % 27/02/2004	33,33 % 14/03/2005	33,33 % 14/03/2005	33,33 % 26/03/2006
	66,66 % 27/02/2005	66,66 % 14/03/2006	66,66 % 14/03/2006	66,66 % 14/03/2007
	100 % 27/02/2006	100 % 14/03/2007	100 % 14/03/2007	100 % 14/03/2008
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004 [b]	0	12 261	2 505	0
Options annulées, périmées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004 [b]	1.123.701	402.396	31.688	186.986
SOLDE au 31/12/2004 [b]	**8.742.309**	**7.620.985**	**2.809.462**	**10.073.498**
Prix de souscription en Euros [c]	20,88	10,96	10,96	17,68

(a) Origine AXA.
(b) Nombres ajustés.
(c) Prix de souscription ajustés.
(d) Comité Exécutif dans la composition actuelle : certains soldes peuvent être nuls.

En dehors des plans d'origine UAP, jusqu'au plan du 18 novembre 1999, 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.

A compter du plan du 5 juillet 2000, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :
- 33,33 % du total attribué peut être levé à la fin de la deuxième année suivant la date d'attribution ;
- 66,66 % du total attribué peut être levé à la fin de la troisième année suivant la date d'attribution ;
- 100 % du total attribué peut être levé à la fin de la quatrième année suivant la date d'attribution.

FINAXA

FINAXA est une société anonyme au capital de 230.554.694,15 euros au 28 février 2005 qui a consenti des options de souscription selon les conditions suivantes :

Date du conseil Date de l'assemblée	10/07/1996 15/06/1995	07/05/98 28/05/97	26/05/99 28/05/97	26/05/99 26/05/99
Nombre d'options total (ajusté)	546.203	404.595	178.310	125.136
– Nombre de bénéficiaires	5	1	1	1
– Attribution Comité Exécutif	70.000	0	0	0
– Comité Exécutif bénéficiaires	1	0	0	0
Point de départ d'exercice des options	10/07/1998	7/05/00	26/05/01	26/05/01
Date d'expiration	09/07/2006	6/05/08	25/05/09	25/05/09
Rabais accordé	5 %	5%	0 %	0 %
Modalités d'exercice	25 % 10/07/1998	25 % 07/05/2000	25 % 26/05/2001	25 % 26/05/2001
	50 % 10/07/1999	50 % 07/05/2001	50 % 26/05/2002	50 % 26/05/2002
	75 % 10/07/2000	75 % 07/05/2002	75 % 26/05/2003	75 % 26/05/2003
	100 %(*) 10/07/2001	100 % 07/05/2003	100 % 26/05/2004	100 % 26/05/2004
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004	257.929	0	0	0
Options annulées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004	1	0	0	0
Solde au 31/12/2004	**288 273**	**404 595**	**178.310**	**125.136**
Prix de souscription en Euros	34,66	82,19	91,57	91,57

(*) Dernière tranche soumise à la réalisation des objectifs assignés aux différentes entités pour la période allant du 31/12/1996 au 31/12/2000.

Date du conseil Date de l'assemblée	05/07/00 26/05/99	30/05/01 26/05/99	02/04/03 30/05/01	14/04/04 21/05/02
Nombre d'options total (ajusté)	207.355	227.585	465.284	126.436
– Nombre de bénéficiaires	5	1	3	1
– Attribution Comité Exécutif	75.000	0	0	0
– Comité Exécutif bénéficiaires	1	0	0	0
Point de départ d'exercice des options	5/07/02	30/05/03	2/04/05	14/04/06
Date d'expiration	4/07/10	29/05/11	1/04/13	14/04/14
Rabais accordé	0 %	0 %	0 %	0 %
Modalités d'exercice	33,33 % 05/07/2002	33,33 % 30/5/2003	33,33 % 02/04/2005	33,33 % 14/04/2006
	66,66 % 05/07/2003	66,66 % 30/5/2004	66,66 % 02/04/2006	66,66 % 14/04/2007
	100 % 05/07/2004	100 % 30/5/2005	100 % 02/04/2007	100 % 14/04/2008
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004	0	0	0	0
Options annulées et non attribuées jusqu'au 31/12/2004	65 747	0	0	0
Solde au 31/12/2004	**141.608**	**227.585**	**465.284**	**126.436**
Prix de souscription en Euros	161,98	127,79	46,38	58,87

MOFIPAR

MOFIPAR est une société anonyme au capital de 11.585.450,70 euros au 28 février 2005, 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 d'AXA Asia Pacific Holdings en bourse.

Au 31 décembre 2004, 6 personnes bénéficient des plans d'options de souscription d'actions de MOFIPAR.

MOFIPAR

Date du conseil Date de l'assemblée	05/08/96 29/07/96
Nombre d'options total	2.152.310
– Nombre de bénéficiaires	119
– Attribution Comité Exécutif	180.000
– Bénéficiaires Comité Exécutif	5
Point de départ d'exercice des options	05/08/01
Date d'expiration	04/08/06
Modalités d'exercice	100 % 05/08/2001
Nombre d'actions souscrites jusqu'au 31/12/2004	1.661.000
Options annulées et non distribuées jusqu'au 31/12/2004	426.060
Solde au 31/12/2004	**65.250**
Prix de souscription en Euros	7,09

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.

Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières

Autorisations financières en cours de validité au 31 décembre 2004

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours au 31 décembre 2004 et jusqu'à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, sont les suivantes :

EMISSIONS AVEC DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission	–	1 milliard	26 mois	30 juin 2005
Actions, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des titres de capital	6 milliards*	1 milliard**	26 mois	30 juin 2005

EMISSIONS SANS DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Actions, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des titres de capital	6 milliards*	1 milliard**	26 mois	30 juin 2005
Actions réservées aux salariés	–	150 millions	26 mois	30 juin 2005
Actions issues d'options de souscription	–	3 % du capital	38 mois	2 juillet 2005

(*) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières ne peut excéder le plafond global de 6 milliards d'euros.
(**) Le montant nominal d'augmentation de capital ne peut excéder le plafond global de 1 milliard d'euros.

Autorisations financières nouvelles

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières qui devraient être consenties par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, sont les suivantes :

EMISSIONS AVEC DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission	–	1 milliard	26 mois	20 juin 2007
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des actions ordinaires	6 milliards*	1,5 milliard**	26 mois	20 juin 2007

EMISSIONS SANS DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des actions ordinaires***	6 milliards*	1 milliard**	26 mois	20 juin 2007
Actions réservées aux salariés	–	150 millions	26 mois	20 juin 2007
Actions gratuites	–	0,5 % du capital****	38 mois	20 juin 2008
Actions issues d'options de souscription	–	2,5 % du capital*****	38 mois	20 juin 2008

(*) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières ne peut excéder le plafond global de 6 milliards d'euros ; ce plafond est autonome et distinct du montant des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance (plafond de 2 milliards).
(**) Le montant nominal d'augmentation de capital ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros.
(***) Y compris les émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières dans la limite de 10 % du capital dans les conditions fixées par l'assemblée, en cas d'offre publique initiée par la Société, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital, ou en conséquence de l'émission de valeurs mobilières par les filiales du Groupe.
(****) Au jour de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.
(*****) Au jour de l'attribution des options par le Directoire.

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.

Achat et vente de ses actions par la Société

L'Assemblée Générale du 21 avril 2004 a proposé à ses actionnaires d'autoriser le Directoire à opérer en bourse sur les actions de la Société en vue d'en régulariser le cours, dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat .....35 €
Prix minimum de vente .....12 €
Nombre maximal d'actions
pouvant être achetées ou vendues 177.810.313

Au cours de l'exercice 2004, la Société n'a pas racheté ses propres actions. Par ailleurs, elle n'a pas opéré sur son propre titre en vue d'en régulariser le cours, à travers des instruments dérivés. Il n'existait pas de positions optionnelles au 31 décembre 2004.

En octobre 2004, le règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, pris en application de la directive n° 2003/6/CE relative aux abus de marché, est entré en application et a modifié en profondeur le régime du rachat d'actions propres.

Lors de la prochaine Assemblée Générale du 20 avril 2005, il sera à nouveau proposé aux actionnaires d'autoriser le Directoire à opérer en bourse sur les actions de la Société.

La résolution qui est soumise à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 tient compte de la nouvelle réglementation et des deux pratiques de marché reconnues par l'AMF, actuellement en cours de procédure d'acceptation par l'AMF.

Le rachat d'actions propres de la Société AXA ne pourra excéder 8,90 % du nombre total des actions composant le capital social après prise en compte des actions d'autocontrôle (soit, à titre indicatif, 169.624.655 actions à la date du dernier capital constaté le 28 février 2005).

Les achats d'actions pourront être effectués afin *a)* de mettre en œuvre les pratiques de marchés qui seront admises par l'AMF, telles que la régularisation de cours par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité, *b)* (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des dirigeants ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés de son groupe qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce, (ii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ou d'un plan d'épargne d'entreprise du groupe et (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et dirigeants sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, *c)* de les conserver, les transférer, en particulier dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect des pratiques de marché admises par l'AMF, *d)* de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société, *e)* de les annuler totalement ou partiellement en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, cet objectif impliquant toutefois l'adoption par la présente Assemblée Générale statuant à titre extraordinaire de la 27e résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation, *f)* et plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Le contrat de liquidité mentionné au *a)* des objectifs du programme de rachat d'actions sera conclu avec un prestataire d'investissement et sera conforme à une charte de déontologie reconnue par l'AMF.

Les opérations de croissance externe sont aujourd'hui les seules pratiques de marché autorisées par la réglementation en vigueur et peuvent notamment consister en des échanges ou des remises de titres.

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourra pas être supérieur à 35 euros.

L'acquisition, la cession, le transfert de ces actions pourra être effectués et payés par tous moyens selon la réglementation en vigueur, sur le marché et hors marché, de gré à gré et notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou plus généralement à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou dans le cadre d'offres publiques, aux époques que le Directoire appréciera.

Ce programme de rachat d'actions fait l'objet d'une note d'information dont le visa est en cours d'obtention auprès de l'AMF.

PricewaterhouseCoopers Audit
32, rue Guersant
75017 Paris

Mazars & Guérard
Le Vinci - 4, allée de l'Arche
92075 Paris-La Défense Cedex

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

(Exercice clos le 31 décembre 2004)

Aux actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui on fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

En application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

Avec FINAXA : FINAXA a consenti en mai 1996 à AXA une licence non exclusive d'utilisation de la marque AXA dans les pays dans lesquels la société et ses filiales opèrent. En vertu de ce contrat de licence la société est tenue de verser à FINAXA une redevance annuelle de 762.245,09 euros auxquels s'ajoutent 50 % des redevances nettes que la société serait amenée à recevoir de ses licenciés.

Afin de permettre aux filiales de la société d'utiliser la marque « AXA » dans le cadre de méthodes de distribution résultant des nouvelles technologies et des partenariats commerciaux avec des sociétés non contrôlées par AXA, FINAXA et AXA ont signé en janvier 2001 un avenant par lequel FINAXA et AXA précisent les modalités d'octroi de licences ou sous-licences aux filiales d'AXA et à des sociétés non contrôlées par AXA sous réserve de l'accord écrit préalable de FINAXA

Au 31 décembre 2004, AXA avait ainsi consenti 20 sous-licences à 20 sociétés qu'elle contrôle, ces dites sociétés pouvant sous-licencier le droit d'usage de la marque « AXA » à leurs propres filiales dans la mesure où celles-ci sont contrôlées au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

Au 31 décembre 2004, AXA a enregistré un produit de 7.012.300 € au titre de la redevance annuelle. Au terme de la licence, AXA a enregistré une charge vis-à-vis de Finaxa de 3.562.500 € auquel s'ajoute le montant fixe de 762.245,09 €.

Avec le Groupe BNP Paribas : Les groupes AXA (AXA, FINAXA et les Mutuelles AXA) et BNP Paribas ont signé le 12 septembre 2001, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du même jour, un protocole d'accord consistant à assurer le maintien de leurs participations minimales (respectivement de 43.412.598 actions détenues par le Groupe AXA dans BNP Paribas et 15.795.357 actions détenues par BNP Paribas dans FINAXA après ajustement lié à l'augmentation de capital de FINAXA en date du 20 juillet 2004) et à se concéder un droit de préemption mutuel à l'échéance du protocole portant sur une participation minimale ainsi qu'une option d'achat réciproque en cas de changement de contrôle de l'un d'eux. Le Groupe AXA s'est, en outre, engagé à assurer la liquidité de la participation de BNP Paribas dans FINAXA.

Initialement conclu pour une période de trois ans à compter de sa signature, le protocole a fait l'objet, le 26 octobre 2004, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 15 septembre 2004, d'un avenant l'ayant reconduit pour une période de deux ans à compter du 12 septembre 2004, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour des périodes successives de un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance. Les autres dispositions du protocole d'accord d'origine demeurent inchangées.

Le protocole d'origine et l'avenant ont fait l'objet d'une publicité par le Conseil des Marchés Financiers puis par l'Autorité des Marchés Financiers respectivement le 28 septembre 2001 et le 28 octobre 2004.

Avec France Télécom : AXA Technology Services (à titre principal), AXA (pour les besoins de la garantie ci-dessous) et France Télécom ont signé le 15 décembre 2003, après autorisation du Conseil de Surveillance du 10 décembre 2003, un contrat en vue de confier à un unique prestataire la gestion de l'ensemble des réseaux de communication du Groupe AXA au plan mondial. Ce contrat comporte un engagement de dépenses de l'ordre de 280 millions d'euros sur la durée du contrat (6 ans et demi à compter du 1er juillet 2003) et une garantie financière d'AXA à France Télécom relative à la bonne exécution du contrat par AXA Technology Services. Cette garantie est plafonnée à 50 millions d'euros et est conclue pour la durée du contrat.

Paris, le 24 février 2005

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas - Catherine Pariset

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg - Jean-Pierre Lassus

Responsable du document de référence

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.

Paris, le 31 mars 2005,
Le Président du Directoire
Henri de Castries

Attestation des contrôleurs légaux

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société AXA et en application du Livre II du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité du Président du Directoire. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport.

Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission, à l'exception des informations concernant « l'Embedded Value » du groupe AXA (hors ANRA qui a fait l'objet des diligences prévues dans ce paragraphe) que nous n'avons pas revue. S'agissant :

– des informations relatives à l'embedded value incluses dans la section Chiffres Clés du document de référence pages 58 à 61, nous nous sommes assurés de leur concordance avec les conclusions des travaux de l'actuaire indépendant Tillinghast établies en date du 17 mars 2005, et émises suite à sa revue limitée des calculs effectués par AXA.
– de la marge de solvabilité européenne consolidée du Groupe AXA, les calculs estimés au 31 décembre 2004 ont été effectués par référence aux textes des Directives Européennes.

Le présent document de référence ne contient pas de données prévisionnelles isolées.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004 arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Paris, le 31 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Catherine Pariset - Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg - Jean-Pierre Lassus

Nota bene : Le présent document de référence inclut par ailleurs :
– le rapport général sur les comptes annuels au 31 décembre 2004 des commissaires aux comptes, pages 276 à 277 du présent document, comportant la justification des appréciations des commissaires aux comptes établie en application des dispositions de l'article L225-235 du code de commerce ;
– le rapport des Commissaires aux Comptes, page 39 du présent document, établi en application du dernier alinéa de l'article L225-235 du Code commerce sur le rapport du président du conseil de surveillance décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Responsable de l'information

M. Denis Duverne
AXA
25, avenue Matignon, 75008 Paris
Tél. : 01 40 75 57 00

Table de concordance du document de référence

Informations **Pages**

Attestations des responsables

Attestation des responsables du document de référence **332**
Attestation des contrôleurs légaux **332**
Politique d'information **48**
Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne ..... **11 à 19 et 29 à 38**
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance **39**

Renseignements de caractère général

Emetteur

Réglementation applicable **314**

Capital

Particularités (limitations à l'exercice des droits de vote) **314**
Capital autorisé non émis **327**
Capital potentiel **321**
Tableau d'évolution du capital sur 5 ans **317**

Marché des titres de la Société

Tableau d'évolution des cours et volumes sur 20 mois **40**
Dividendes **321**

Capital et droits de vote

Répartition actuelle du capital et des droits de vote **320**
Evolution de l'actionnariat **321**
Pactes d'actionnaires **25**

Activité du Groupe

Activité du Groupe (relations mère/filles, informations sur les filiales) **80**
Chiffres clés du Groupe **52**
Informations chiffrées sectorielles (par activité, par zone géographie et/ou par pays) **252**
Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur **80**
Politique d'investissement **108**
Indicateurs de performance (création de valeur pour l'entreprise) **58**

Analyse des risques du Groupe

Facteurs de risques
– Risques de marché (liquidité, taux, change, portefeuille actions) ... **120**
– Risques particuliers liés à l'activité (dont dépendance à l'égard de fournisseurs, clients, sous-traitants, contrats, procédés de fabrication...) ... **127**
– Risques juridiques (réglementation particulière, concessions, brevets, licences, litiges significatifs, faits exceptionnels...) ... **133**
– Risques industriels et liés à l'environnement ... **134**
Assurances et couverture de risques ... **135**

Patrimoine, situation financière et résultats

Comptes consolidés et annexes ... **194**
Engagements hors bilan ... **197**
Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux ... **315**
Ratios prudentiels réglementaires (banques, assurances, courtiers) ... **115**
Comptes sociaux et annexes ... **296**

Gouvernement d'entreprise

Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance ... **11**
Composition et fonctionnement des comités ... **16**
Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées, BSA et BSPCE) ... **22**
Dix premiers salariés non mandataires sociaux (options consenties et levées) ... **27**
Conventions réglementées ... **330**

Evolution récente et perspectives d'avenir

Evolution récente ... **143**
Perspectives d'avenir ... **189**

AMF

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mars 2005
conformément aux articles 211-1 à 211-42 de son Règlement Général. Il pourra être utilisé
à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Notre métier : la Protection Financière

La Protection Financière consiste à accompagner nos clients, particuliers, petites, moyennes et grandes entreprises, à chaque étape de leur vie, en répondant à leurs besoins de produits et services d'assurance, de prévoyance, d'épargne et de transmission de patrimoine. Conscients et fiers de la contribution de notre métier au développement économique et social des pays dans lesquels nous sommes implantés, nous l'exerçons de façon responsable, en respectant partout dans le monde les mêmes valeurs et les mêmes engagements vis-à-vis de nos différents partenaires.

www.axa.com

REF. : 702 122 0405 - Crédits photos : Luc Benevello ; Meigneux/Sipa ; Rémy Lecourieux - DESIGN MEDIA - 01 40 55 16 66

AXA
PROTECTION FINANCIÈRE

vivre confiant

Rapport Annuel
2004

Introduction

Développement durable

Activités du groupe

Politique d'investissement et financement

Gestion des risques

Rapport de gestion du Directoire

Comptes consolidés

Autres informations à caractère financier

Comptes sociaux

Renseignements de caractère général

AXA PROTECTION FINANCIÈRE