Bâtir la confiance

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

RAPPORT ANNUEL 2006

AXA PROTECTION FINANCIÈRE

Vivre confiant

52 **millions de clients** [1]
dans le monde font confiance
au Groupe AXA

---

120 000
collaborateurs AXA [1] (salariés et distributeurs exclusifs)
Au 22 décembre 2006, 30 000 collaborateurs
de Winterthur ont rejoint les équipes AXA,
ce qui porte le nombre de collaborateurs à **150 000**
au 1er janvier 2007

dont
17 000
collaborateurs [1]
impliqués bénévolement
dans le monde associatif

Le Groupe AXA
est présent dans
47 **pays** [1]

79 **milliards d'euros** [1]
de chiffre d'affaires
+ 11 % à données
comparables

4,0
milliards d'euros [1]
de résultat opérationnel
+ 21 % à taux de change constants

5,1
milliards d'euros [1]
de résultat net part du Groupe
+ 18 % à taux de change constants

1,06 **euro** de dividende par action
Sous réserve de la décision
de l'AGM du 14 mai 2007

(1) Hors Winterthur.

Sommaire

LE GROUPE AXA

- Histoire et évolution de la Société 4
- Organigramme simplifié 6
- Le titre AXA 8

CHIFFRES CLÉS

- Chiffres clés 12
- Conclusion des agences de rating 16

INFORMATIONS FINANCIÈRES

- Activités du Groupe 99
- Politique d'investissement et de financement 133
- Facteurs de risques 143
- Rapport d'activité 169
- Comptes consolidés 249
- Autres informations à caractère financier 441
  - Comptes sociaux 442
  - Embedded value 455
  - Effectifs salariés 462

INFORMATIONS LÉGALES

- Gouvernement d'entreprise 20
- Procédures de contrôle interne mises en place 41
- Transparence des rémunérations 57
- Principales dispositions statuaires sur la Société 76
- Renseignements concernant le capital de la Société 79
- Autres informations légales 90

ATTESTATION DU RESPONSABLE ET CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

- Attestation du responsable 466
- Contrôleurs légaux des comptes 467
- Table de concordance 469

LE GROUPE AXA

04
HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

06
ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ

08
LE TITRE AXA

HISTOIRE ET ÉVOLUTION
DE LA SOCIÉTÉ

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 adopte 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 change 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, donnant ainsi naissance à une société dénommée « AllianceBernstein ». 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 Securities, en Australie ainsi qu'une plateforme bancaire Banque Directe en France. AXA poursuit par ailleurs 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.

En 2003, suite à la sortie du Groupe de ses activités de bancassurance au Chili intervenue l'année précédente, AXA cède toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

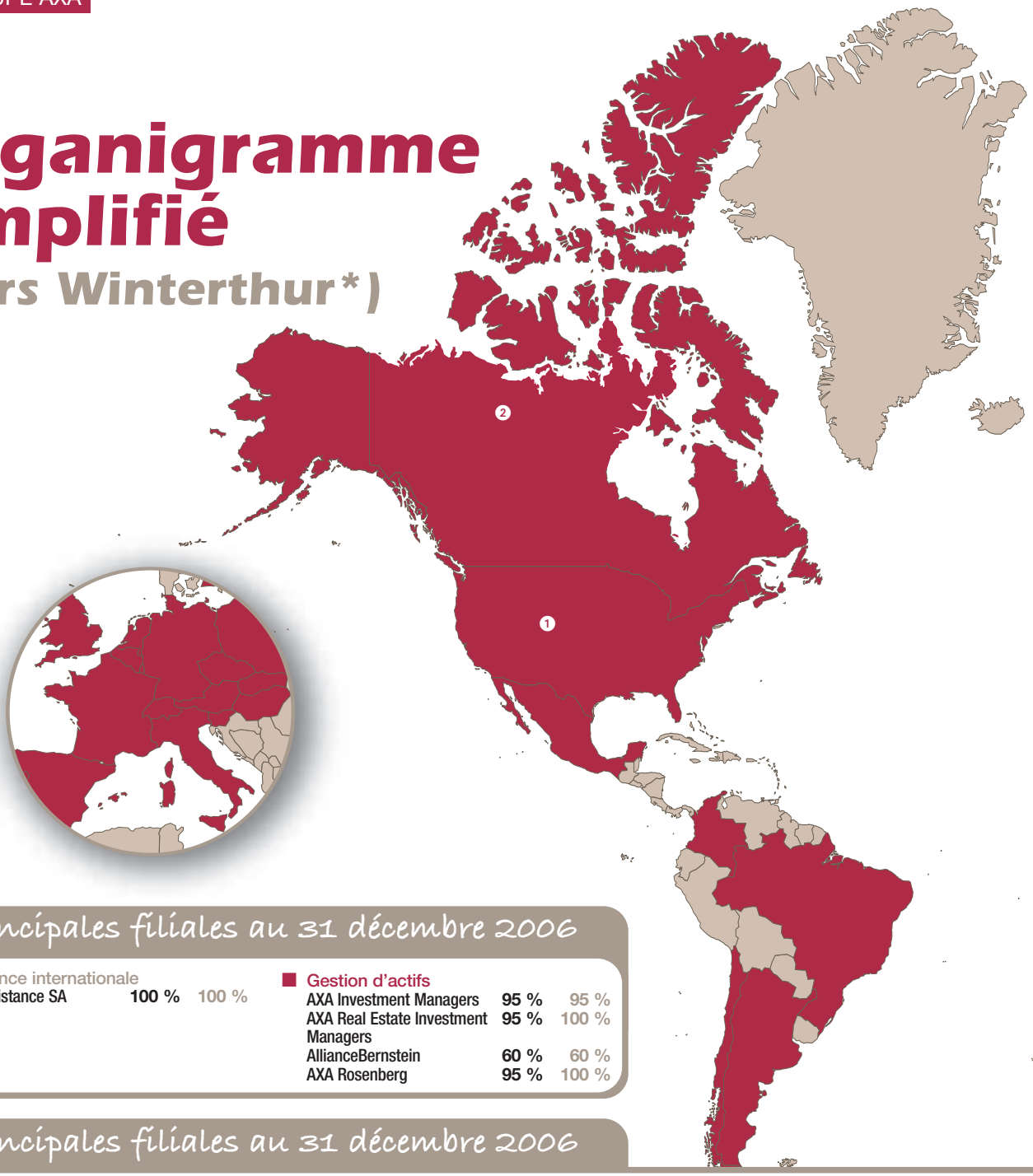
(1) Par convention, dans le cadre du présent rapport :
– « La Société » désigne la société holding AXA,
– « AXA » désigne la société holding AXA et les sociétés contrôlées directement et indirectement par cette dernière.

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).

En décembre 2005, l'Assemblée Générale Extraordinaire d'AXA et celle de FINAXA, société holding cotée ayant pour principale participation AXA et propriétaire de la marque « AXA », approuvent la fusion-absorption de FINAXA par AXA. Cette opération permet notamment à AXA de simplifier sa structure de détention, d'accroître la proportion de ses titres détenus par le public et de devenir directement propriétaire de la marque.

En 2006, AXA acquiert le Groupe Winterthur, présent dans 17 pays et qui compte plus de 13 millions de clients dans le monde. Cette opération permet notamment à AXA de renforcer sa position de leader sur le marché européen et d'accroître sa présence sur les marchés en forte croissance, notamment en Europe de l'Est et en Asie.
AXA acquiert également La Citadelle au Canada et Thinc Destini au Royaume-Uni, ainsi que MLC Hong Kong et Indonésie par l'intermédiaire de sa filiale, AXA Asia Pacific Holdings.
Par ailleurs, en décembre 2006, AXA finalise la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Re Holdings et prend une participation de 3,4 % dans Paris Re Holdings, société créée et capitalisée par un groupe d'investisseurs internationaux sous l'égide de Stone Point Capital.

Organigramme simplifié
(Hors Winterthur*)



Principales filiales au 31 décembre 2006

Assurance internationale

AXA Assistance SA	100 %	100 %

Gestion d'actifs

AXA Investment Managers	95 %	95 %
AXA Real Estate Investment Managers	95 %	100 %
AllianceBernstein	60 %	60 %
AXA Rosenberg	95 %	100 %

Principales filiales au 31 décembre 2006

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

Amérique

1 ÉTATS-UNIS

Assurance

AXA Financial, Inc. [a]	100 %	100 %

2 CANADA

Assurance

AXA Canada Inc. [b]	100 %	100 %

Afrique

3 MAROC

Assurance

AXA-ONA [c]	51 %	51 %

Europe

4 ALLEMAGNE

Assurance

AXA Konzern AG [d]	97 %	97 %

Services Financiers

AXA Bank AG	97 %	100 %

5 BELGIQUE

Assurance

AXA Holdings Belgium [e]	100 %	100 %

Services Financiers

AXA Bank Belgium	100 %	100 %

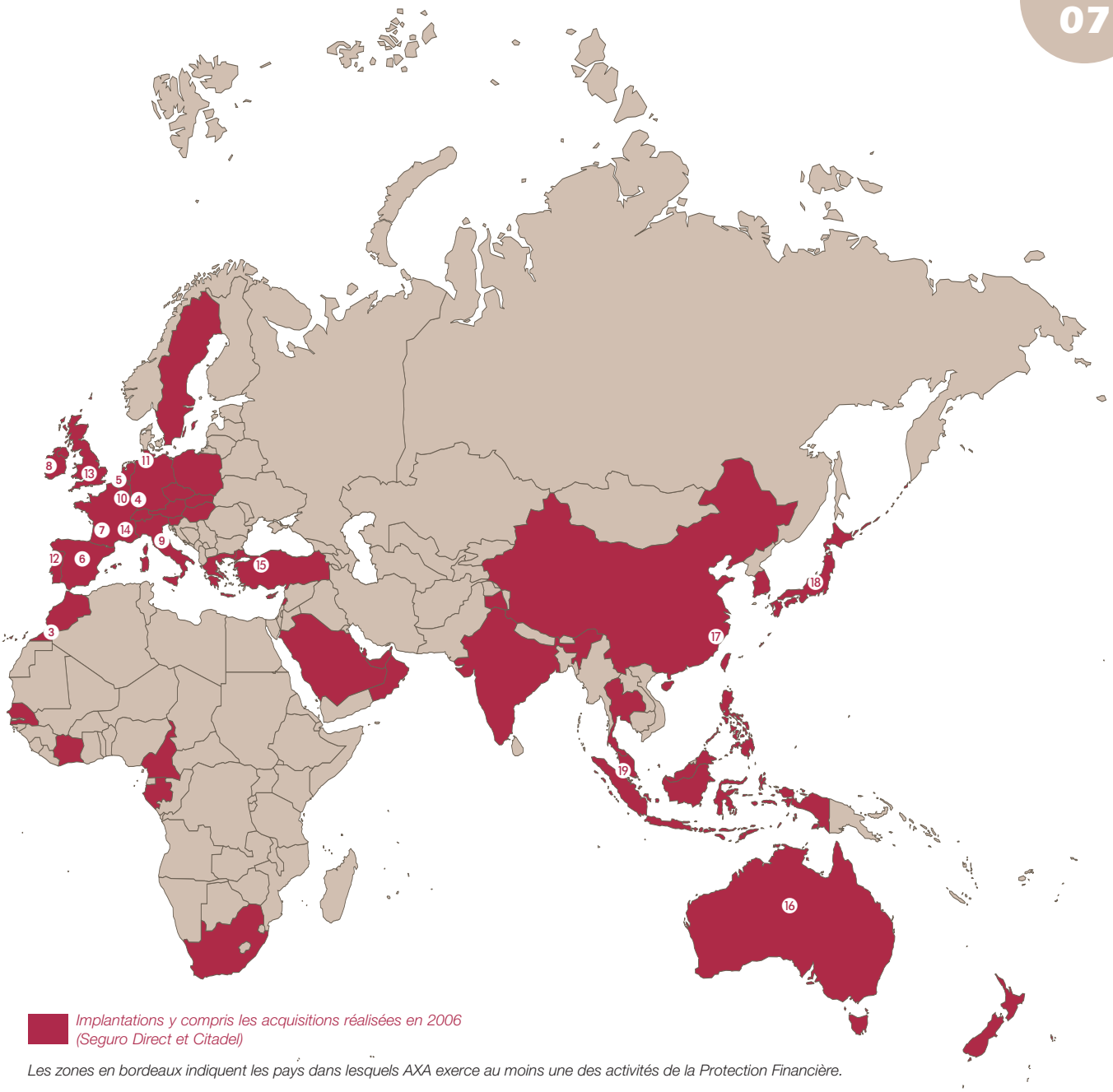
6 ESPAGNE

Assurance

AXA Aurora S.A. [f]	100 %	100 %
Hilo Direct S.A. de Seguros y Reaseguros	100 %	100 %

** A la suite de l'acquisition par AXA de Winterthur le 22 décembre 2006, la plupart des filiales de Winterthur, à l'exception notamment des filiales américaines dont le processus de cession est en cours de finalisation, aujourd'hui détenues par Winterthur Swiss Insurance Company ou Winterthur Leben ont vocation à être intégrées au cours de l'excercie 2007 avec les filiales correspondantes du Groupe AXA.*

(a) Holding détenant totalement AXA Equitable Life Insurance Company, and MONY Life Insurance Company of America et partiellement AllianceBernstein L.P.
(b) Holding détenant notamment AXA Assurances Inc. et AXA Insurance (Canada).
(c) Holding détenant notamment AXA Assurance Maroc.
(d) Holding détenant notamment AXA Versicherung AG, AXA Lebenversicherung AG et AXA ART Versicherung AG.
(e) Holding détenant notamment AXA Belgium.
(f) Holding détenant notamment AXA Aurora Iberica, S.A., de Seguros y Reaseguros et AXA Aurora Vida , S.A. de Seguros y Reaseguros et Seguro Directo Gere Companhia de Seguros (Portugal R.C).
(g) Holding détenant notamment AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR, AXA Corporate Solutions Assurance et AXA Epargne Entreprise.
(h) Holding détenant notamment AXA Assicurazioni S.p.A.



Implantations y compris les acquisitions réalisées en 2006 (Seguro Direct et Citadel)

Les zones en bordeaux 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 S.p.A [h]	100 %	100 %

10 LUXEMBOURG

Assurance		
AXA Luxembourg SA [i]	100 %	100 %

11 PAYS-BAS

Assurance		
AXA Nederland B.V. [j]	100 %	100 %

12 PORTUGAL

Assurance		
AXA Portugal Companhia de Seguros SA	99 %	100 %
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA	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]	53 %	54 %

17 HONG KONG

Assurance		
AXA China Region Limited	53 %	100 %

18 JAPON

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

19 SINGAPOUR

Assurance		
AXA Financial Services (Singapore) Cy [o]	53 %	100 %

Pourcentage d'intérêt économique %
Pourcentage de contrôle %

(i) Holding détenant notamment AXA Assurance Luxembourg et AXA Assurance Vie Luxembourg.
(j) Holding détenant notamment AXA Leven N.V. et AXA Schade N.V.
(k) Holding détenant notamment AXA Sun Life Plc, AXA Insurance Plc et AXA PPP Healthcare Limited.
(l) Holding détenant notamment AXA Oyak Hayat Sigorta A.S. et AXA Oyak Sigorta A.S.
(m) Holding détenant notamment National Mutual Life Association of Australasia Limited, National Mutual Funds Management (Global) Limited et National Mutual International Pty Limited. Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et de 1,1 % d'intérêt détenu par AAPH Executive plan trust. Le pourcentage de contrôle dans AXA Asia Pacific Group se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et de 2,1 % détenu par AAPH Executive plan trust.
(n) Holding détenant notamment AXA Life Insurance Co., Ltd et AXA non-life Insurance Co. Ltd.
(o) Holding détenant notamment AXA Life Singapore Pte Ltd.

LE TITRE AXA

L'action AXA est cotée sur l'Eurolist d'Euronext (compartiment 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.

Transactions de l'action AXA et de l'ADS AXA sur 20 mois à Paris et New York

	BOURSE DE PARIS		
	Total titres échangés (en milliers)	Cours en euros Plus haut [a]	Plus bas [a]
2005			
Juillet	164 535	22,46	19,50
Août	139 440	22,68	20,62
Septembre	140 026	22,51	20,86
Octobre	172 569	23,72	21,83
Novembre	186 912	25,60	23,57
Décembre	152 993	27,54	25,16
2006			
Janvier	199 181	28,02	25,15
Février	128 618	30,05	26,75
Mars	186 445	29,66	27,69
Avril	154 476	28,93	26,81
Mai	353 269	30,08	25,70
Juin	337 359	26,96	23,00
Juillet	181 390	27,10	23,92
Août	176 189	29,34	26,66
Septembre	161 123	29,62	28,03
Octobre	167 496	31,26	28,78
Novembre	166 960	30,88	28,50
Décembre	152 444	30,91	28,06
2007			
Janvier	203 125	33,31	30,89
Février	174 034	34,48	31,96

(a) Cours en séance. Suite à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription effectuée par AXA (cf. avis Euronext n° 2006-1670 du 14 juin 2006), la série de prix historiques a été ajustée sur la base de la valeur théorique du droit (cf. avis Euronext n° 2006-1719 du 16 juin 2006).

Les actions créées depuis le 1er janvier 2007 par conversion d'obligations convertibles ou levées d'options de souscription sont cotées sur l'Eurolist au comptant jusqu'à leur assimilation après détachement du dividende de l'exercice 2006, prévu le 21 mai 2007.

	BOURSE DE NEW YORK		
	Total titres échangés (en milliers)	Cours en US$ Plus haut	Plus bas
2005			
Juillet	5 098	27,69	24,51
Août	7 805	28,77	26,07
Septembre	6 395	27,93	26,03
Octobre	6 732	29,03	26,70
Novembre	7 823	30,71	28,21
Décembre	6 572	33,35	30,34
2006			
Janvier	10 184	34,70	31,40
Février	6 807	35,86	32,72
Mars	10 158	35,96	33,79
Avril	6 467	36,95	33,47
Mai	9 636	38,76	33,72
Juin	9 496	35,25	29,81
Juillet	5 935	34,55	30,36
Août	8 227	37,49	33,99
Septembre	6 906	37,80	35,69
Octobre	7 056	39,05	36,72
Novembre	5 168	39,55	37,51
Décembre	6 004	40,70	37,32
2007			
Janvier	10 602	43,00	40,41
Février	9 512	45,39	41,79

160
150
140
120
110

CHIFFRES CLÉS

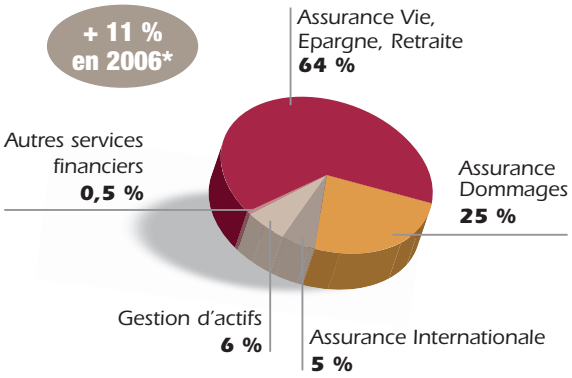
12
CHIFFRES CLÉS

16
CONCLUSION DES AGENCES DE RATING

Indicateurs d'activité

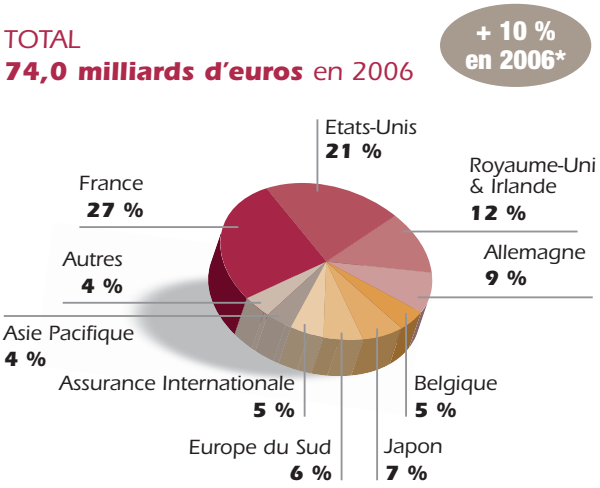
Répartition du chiffre d'affaires
par activité

TOTAL
78,8 milliards d'euros en 2006



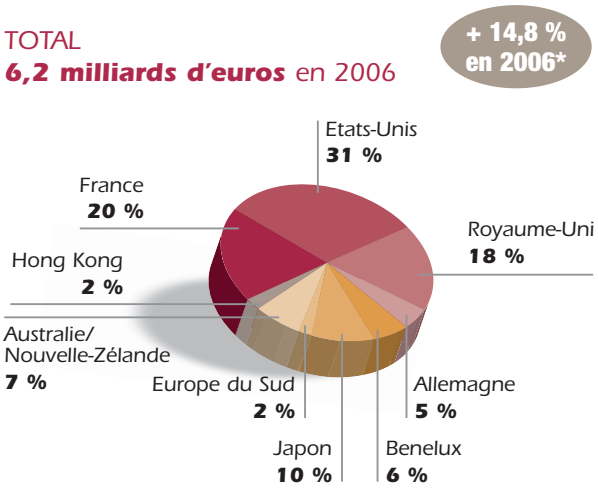
Répartition des activités d'assurance
par zone géographique

TOTAL
74,0 milliards d'euros en 2006



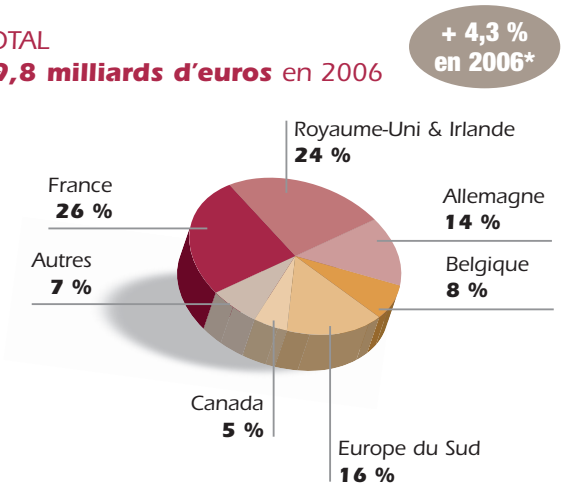
Répartition des Affaires Nouvelles[a] Vie, Epargne, Retraite
par zone géographique

TOTAL
6,2 milliards d'euros en 2006



Répartition des cotisations Dommages[b]
par zone géographique

TOTAL
19,8 milliards d'euros en 2006

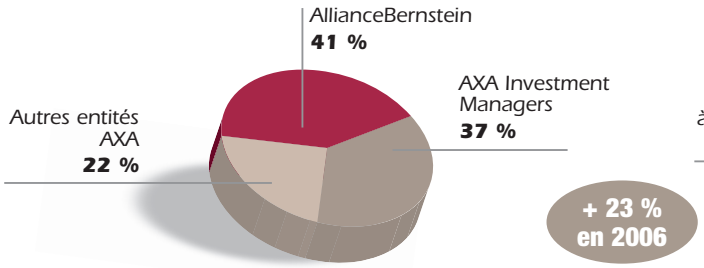


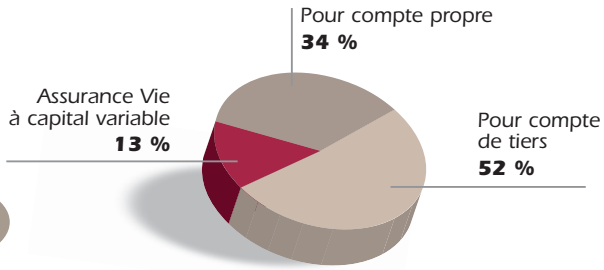
Actifs gérés

Répartition des actifs gérés
par société

Répartition des actifs gérés
par type

TOTAL
1.315 milliards d'euros en 2006

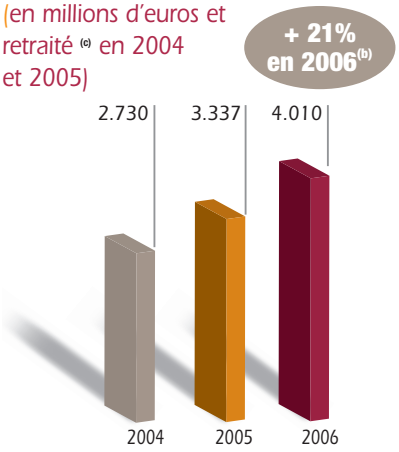




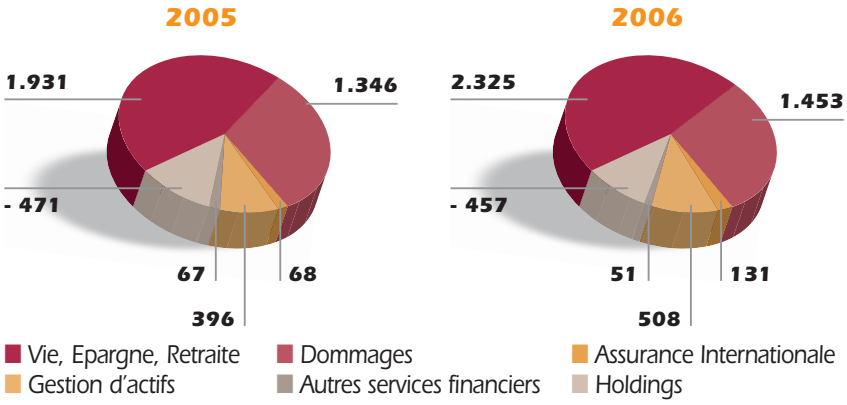
** A base comparable.*
(a) Les « Annual premiums equivalent » (APE) sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques. Données part du Groupe.
(b) Ou primes.

Indicateurs de profitabilité

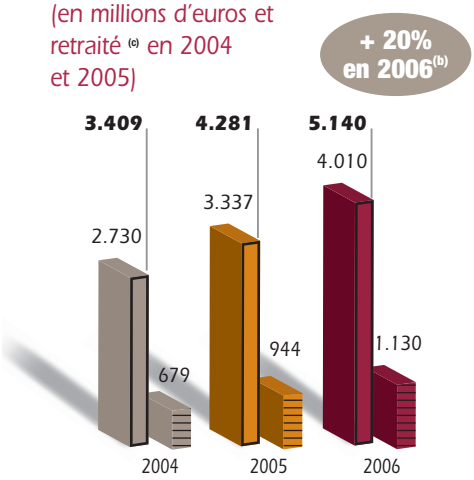
Résultat opérationnel [a]
(en millions d'euros et retraité [c] en 2004 et 2005)



Répartition du résultat opérationnel [a] par activité
(en millions d'euros et retraité [c] en 2005)



Résultat courant [a]
(en millions d'euros et retraité [c] en 2004 et 2005)

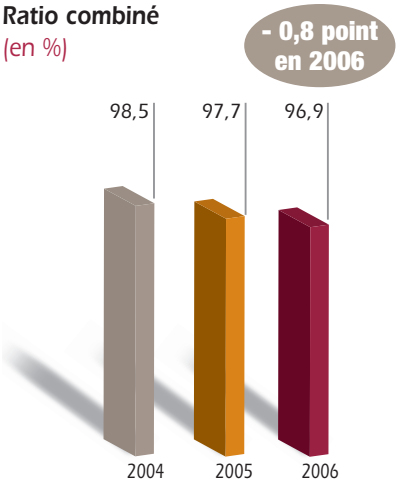


☐ Résultat opérationnel [a]
☰ Plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire

Résultat net part du Groupe
(en millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [c]	2005 Publié	2004 Retraité [c]	2004 Publié
Résultat opérationnel [a]	4.010	3.337	3.258	2.730	2.637
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	1.130	944	850	679	705
Résultat courant [a]	5.140	4.281	4.108	3.409	3.342
Gains ou pertes sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)	122	149	416	428
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	196	(72)	(72)	10	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	(13)	(13)	(41)	(41)
Résultat net part du Groupe	5.085	4.318	4.173	3.793	3.738

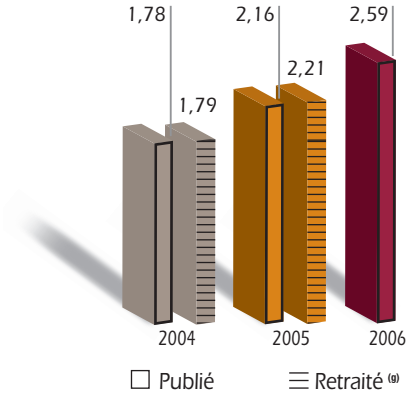
Ratio combiné
(en %)



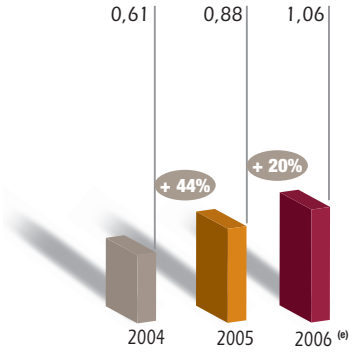
*(a) **Le résultat opérationnel** correspond au résultat courant, à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.*
Les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire incluent :
– les plus et moins-values réalisées (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements,
– l'impact de la participation aux bénéfices nette d'impôt sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie),
– la réactivité des coûts d'acquisition différés et valeurs de portefeuille sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie), si applicable.
***Le résultat courant** correspond au résultat net part du groupe avant prise en compte de :*
– L'impact des opérations exceptionnelles (principalement les variations de périmètre, et incluant les coûts de restructuration relatifs aux sociétés nouvellement acquises pendant la période comptable considérée).
– Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles, et
– Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (y compris les instruments dérivés de change dont les options de change couvrant les résultats en devises, mais à l'exclusion des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).
(b) A taux de change constant.
(c) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant vers le résultat net part du Groupe et (ii) après clarification de l'IFRIC suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé les instruments TSDI (dettes subordonnées perpétuelles) dans les capitaux propres consolidés pour toutes les périodes présentées dans les états financiers 2006 avec impact sur le résultat net.

Indicateurs de profitabilité

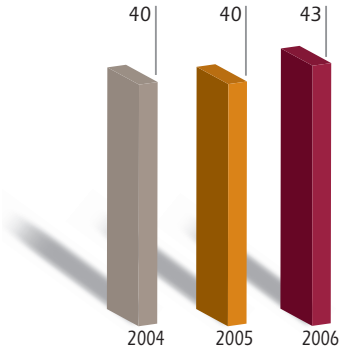
Bénéfice courant [a] par action sur une base totalement diluée
(en euros)



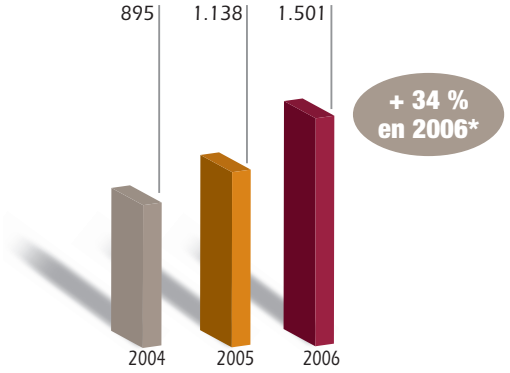
Dividende par action
(en euros)



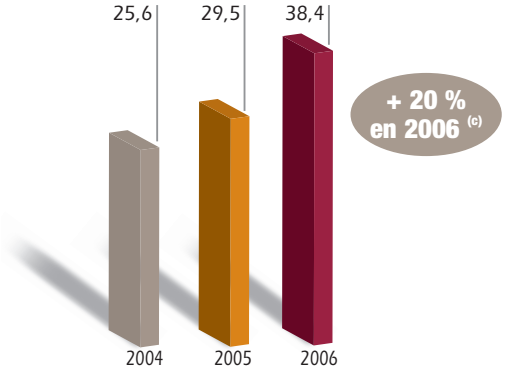
Pay Out Ratio [d]
(en %)



Valeur des affaires nouvelles Vie [b]
(en millions d'euros)

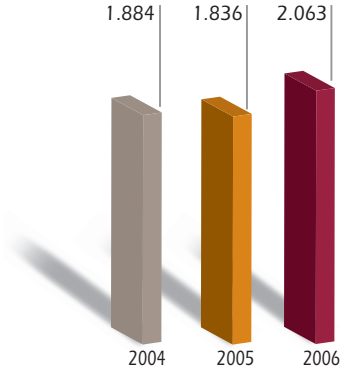


Embedded Value Vie [b]
(en milliards d'euros)

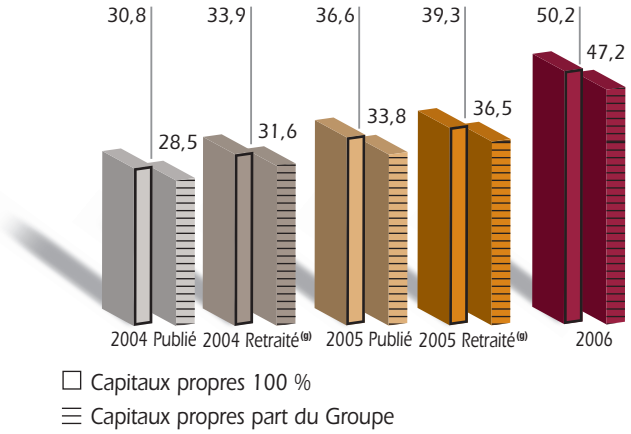


Indicateurs de bilan

Nombre d'actions [f]
(en millions)



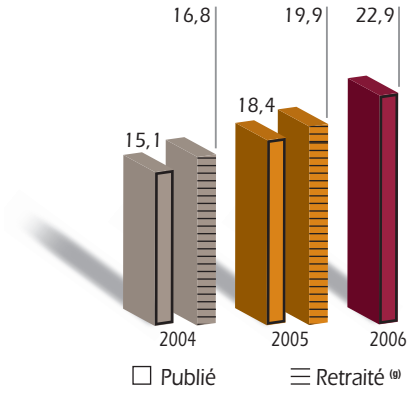
Capitaux propres consolidés (100 % et part du groupe)
(en milliards d'euros)



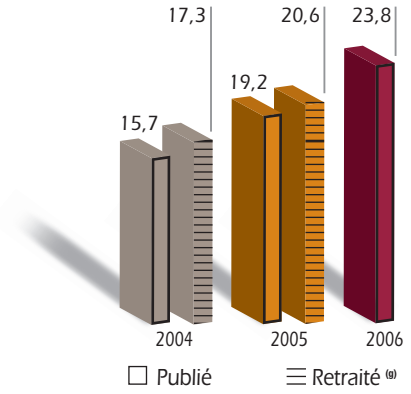
** A base comparable.*
(a) Se reporter au (a) à la page précédente.
(b) Calculée selon les principes de l'European Embedded Value (EEV). La méthodologie appliquée pour le calcul de l'EEV repose sur une approche « bottom up market consistent » pour mieux appréhender l'évaluation du risque. Se reporter en page 455 pour plus de détails.
(c) Représente le rendement de l'EEV à périmètre constant.
(d) Dividende net / Résultat courant.
(e) Sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires le 14 mai 2007.
(f) Hors titres d'autocontrôle qui ne sont pas considérés comme étant des actions en circulation selon les normes IFRS.
(g) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant vers le résultat net part du Groupe et (ii) après clarification de l'IFRIC suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé les instruments TSDI (dettes subordonnées perpétuelles) dans les capitaux propres consolidés pour toutes les périodes présentées dans les états financiers 2006 avec impact sur le résultat net.

Indicateurs de bilan

Capitaux propres part du Groupe par action
(en euros)

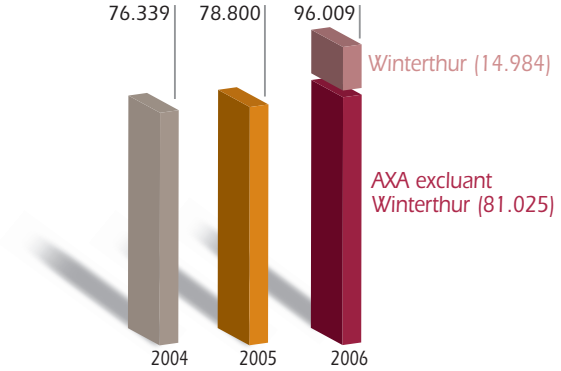


Actif net réévalué (par action) (h)
(en euros)



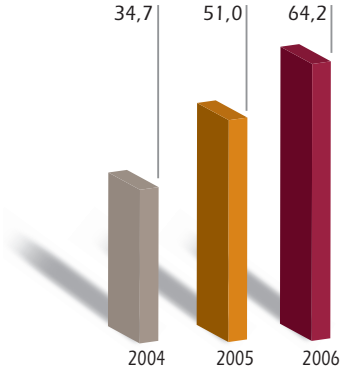
Effectifs

Effectifs salariés (i)
(Equivalent à temps plein)



Autres

Capitalisation boursière à fin décembre (j)
(en milliards d'euros)



(g) Se reporter au (g) à la page précédente.
(h) Excluant les plus-values latentes sur AllianceBernstein.
(i) Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non-consolidées ne sont pas inclus. Les effectifs des sociétés consolidées par intégration proportionnelle sont pris en compte au prorata du taux d'intégration. Se reporter page 462 pour plus de détails.
(j) Nombre de titres en circulation x dernier cours à fin décembre.

CONCLUSION
DES AGENCES DE RATINGS

	Agence
Notation de solidité financière (FSR – Financial Strength Rating)	
Principales sociétés d'assurances du Groupe	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)	
Notation du risque de contre-partie long terme / Dette senior	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings
Notation du risque de contre-partie court terme / Billets de trésorerie	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings

Date	Notation	Perspective
26/01/2007	AA-	Stable
11/09/2006	Aa3	Stable
22/12/2006	AA	Stable
26/01/2007	A	
11/09/2006	A2	
22/12/2006	A+	
26/01/2007	A-1	
11/09/2006	P-1	
22/12/2006	F-1	

INFORMATIONS LÉGALES

20
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

41
PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

57
TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS ET COLLABORATEURS

76
PRINCIPALES DISPOSITIONS STATUTAIRES SUR LA SOCIÉTÉ

79
RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

90
AUTRES INFORMATIONS LÉGALES

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

AXA est attentif depuis de nombreuses années à la mise en œuvre des principes de 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 développements sur le Conseil de Surveillance et les 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 suite du présent chapitre Gouvernement d'entreprise.

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,
- les accords de partenariats stratégiques,
- la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et les plans d'attributions gratuites d'actions au bénéfice du personnel salarié de la Société ainsi que du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés qui lui sont liées, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et les attributions gratuites d'actions au bénéfice des membres du Directoire de la Société,
- 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.

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.

Fonctionnement et activité

Les principes généraux de l'organisation, du mode de fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ces 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.

En 2006, le Conseil de Surveillance s'est réuni 8 fois, dont une journée complète pour examiner la stratégie du Groupe et le taux d'assiduité global s'est élevé à 84%.

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 par 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 d'activité, 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 autant 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 les métiers du Groupe, ainsi que de présentations sur certaines entités du Groupe.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit posséder un nombre d'actions au moins égal à celui que fixent les statuts de la Société (100 actions). Par ailleurs, 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 2006, 14 membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont 4 de nationalité non française.

L'Assemblée Générale du 4 mai 2006 a nommé M. Norbert Dentressangle en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour 4 ans.

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, et par rapport à la Société.

Suivant les recommandations du Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des

Ressources Humaines, 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 2006, sur les 14 membres, 10 ont la qualité de membres indépendants : MM. Léo Apotheker, Jacques de Chateauvieux, David Dautresme, Norbert Dentressangle, Anthony Hamilton, Henri Hottinguer, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet, Mme Dominique Reiniche et M. Ezra Suleiman.

Au jour de ce rapport, le Conseil de Surveillance a pris les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous les membres du Comité d'Audit sont indépendants au regard des principes fixés par la loi Sarbanes Oxley.

Dans la suite du document, la notion d'indépendance est interprétée, en l'absence de précision, au regard des critères issus des recommandations du rapport Bouton.

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2006

Nom (âge) et (poste actuel au sein de la Société)	Fonction principale (au 31/12/06)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Claude Bébéar (71 ans) (Président du Conseil de Surveillance)	Président du Conseil de Surveillance d'AXA	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Juin 1988 / AG 2008
Jean-René Fourtou (67 ans) (Vice-Président du Conseil de Surveillance)	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi	Vivendi 42, avenue de Friedland 75008 Paris	Avril 1990 / AG 2007
Léo Apotheker (53 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	President Customer Solutions & Operations, Membre du Comité Exécutif de SAP AG	SAP 141, bd Haussmann 75008 Paris	Février 2005 / AG 2007
David Dautresme (73 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Senior Advisor Lazard Frères	Lazard Frères 121, bd Haussmann 75008 Paris	Avril 1990 / AG 2007
Norbert Dentressangle (52 ans) (1) (2) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président-Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle	Groupe Norbert Dentressangle Beausemblant – BP 98 26241 Saint Vallier sur Rhône Cedex	Mai 2006 / AG 2010
Jacques de Chateauvieux (56 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président-Directeur Général de BOURBON	BOURBON 33, rue du Louvre 75002 Paris	Avril 2005 / AG 2009
Anthony Hamilton (65 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) et d'AXA Equity and Law (Grande-Bretagne)	AXA UK PLC 5 Old Broad Street London EC2N 1AD UK	Janvier 1996 / AG 2009
Henri Hottinguer (72 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président-Directeur Général de Sofibus	Financière Hottinguer 43, rue Taitbout 75009 Paris	Juin 1988 / AG 2007
Henri Lachmann (68 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric	Schneider Electric 43-45, bd Franklin Roosevelt 92500 Rueil-Malmaison	Mai 1996 / AG 2009
Gérard Mestrallet (58 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président-Directeur Général de Suez	Suez 16, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris	Janvier 1997 / AG 2007

(1) Indépendant.
(2) Nommé lors de l'AG du 4 mai 2006.

Nom (âge) et (poste actuel au sein de la Société)	Fonction principale (au 31/12/06)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Michel Pébereau (65 ans) (Membre du Conseil de Surveillance)	Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas	BNP Paribas 3, rue d'Antin 75002 Paris	Janvier 1997 / AG 2009
Mme Dominique Reiniche (51 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Présidente Europe de The Coca-Cola Company	The Coca-Cola Company, Groupe Europe 27, rue Camille Desmoulins 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9	Avril 2005 / AG 2009
Ezra Suleiman (65 ans) (1) (Membre du Conseil de Surveillance)	Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)	EPS/PIIRS Aaron Burr Hall Princeton University Princeton, N.J. 08544 USA	Avril 2003 / AG 2007
Jacques Tabourot (61 ans) (Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires)	Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Avril 2004 / AG 2008

(1) Indépendant.

Par ailleurs, M. Jean-Martin Folz (60 ans) a été proposé à la nomination à l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, pour une durée de quatre ans, en remplacement de M. Henri Hottinguer dont le mandat arrivait à échéance à l'issue de cette Assemblée. Il a notamment été Président du Groupe PSA Peugeot Citroën d'octobre 1997 à février 2007. Il est désormais administrateur de diverses sociétés.

M. Giuseppe Mussari (44 ans) a également été proposé à la nomination à l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, pour une durée de quatre ans, en remplacement de M. David Dautresme, dont le mandat arrivait à échéance à l'issue de cette Assemblée. Il est notamment Président du Conseil de la banque italienne Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS) et administrateur de la société Sansedoni SpA.

Il a également été proposé à l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, de renouveler les mandats de MM. Jean-René Fourtou, Léo Apotheker, Gérard Mestrallet et Ezra Suleiman, pour 4 ans.

Mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance au cours des 5 dernières années

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2006
Claude Bébéar Président du Conseil de Surveillance d'AXA	Juin 1988	AG 2008	**Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, BNP Paribas et Vivendi **Censeur :** Schneider Electric
Jean-René Fourtou Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président du Conseil de Surveillance de Vivendi	Avril 1990	AG 2007	**Vice-Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président du Conseil de Surveillance :** Vivendi et Groupe Canal+ **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Sanofi-Aventis, Cap Gemini, AXA Millésimes (SAS), Maroc Telecom (Maroc), NBC Universal Inc. (Etats-Unis) et Nestlé (Suisse)
Léo Apotheker President Customer Solutions & Operations – Membre du Comité Exécutif SAP AG	Février 2005	AG 2007	**President Customer Solutions & Operations, Membre du Comité Exécutif :** SAP AG **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, 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) et SAP (Beijing) Software System Co., Ltd (Chine)
David Dautresme Senior Advisor Lazard Frères	Avril 1990	AG 2007	**Senior Advisor :** Lazard Frères **Managing Partner :** DD Finance **Vice-Président du Conseil de Surveillance :** Club Méditerranée **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, Fimalac **Censeur :** EURAZEO
Norbert Dentressangle Président-Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle	Mai 2006	AG 2010	**Président-Directeur Général :** Financière Norbert Dentressangle **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Norbert Dentressangle **Président :** Financière de Cuzieu (SAS) **Directeur Général :** SOFADE (SAS) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, SEB, SOGEBAIL, FINAIXAM

2005	2004	2003	2002
Président du Conseil de Surveillance : AXA **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, BNP Paribas et Vivendi Universal **Censeur :** Schneider Electric	**Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** FINAXA **Administrateur :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, BNP Paribas et Vivendi Universal **Censeur :** Schneider Electric	**Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** FINAXA **Administrateur :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, BNP Paribas et Vivendi Universal	**Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** FINAXA **Administrateur :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, Schneider Electric, BNP Paribas et Vivendi Universal
Vice-Président du Conseil de Surveillance : AXA **Président du Conseil de Surveillance :** Vivendi Universal **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Canal+ **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Maroc Telecom (Maroc), NBC Universal Inc. (Etats-Unis), Sanofi-Aventis et Cap Gemini	**Vice-Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** Vivendi Universal **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Canal+ **Administrateur :** Sanofi-Aventis et Cap Gemini	**Vice-Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** Vivendi Universal **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Canal+ **Administrateur :** Aventis et Cap Gemini	**Vice-Président du Conseil de Surveillance :** AXA **Président-Directeur Général :** Vivendi Universal **Président du Conseil de Surveillance :** Vivendi Environnement et Groupe Canal+ **Vice-Président du Conseil d'Administration :** AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle **Directeur Général :** USI Entertainment Inc. (Etats-Unis) **Administrateur :** Aventis, Cap Gemini, EADS (Pays-Bas), USA Interactive (Etats-Unis)
President Customer Solutions & Operations – Membre du Comité Exécutif : SAP AG **Administrateur :** 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), Ginger S.A.	**Président, Global Field Operations :** SAP **Administrateur :** 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)	**Président, Global Field Operations :** SAP **Administrateur :** 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 America, Inc. (Etats-Unis), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP Manage Ltd (Israel), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis)	**Président, Global Field Operations :** SAP **Administrateur :** SAP Systems Integration AG (Allemagne), SAP FRANCE S.A., SAP Finland Oy (Finlande), SAP Svenska Aktiebolag (Suède), 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 America, Inc. (Etats-Unis), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP Danmark A/S (Danemark), SAP Manage Ltd (Israel)
Senior Advisor : Lazard Frères **Managing partner :** DD Finance **Président du Conseil de Surveillance :** Club Méditerranée **Administrateur :** Casino, Fimalac **Censeur :** EURAZEO	**Senior Advisor :** Lazard Frères **Managing partner :** DD Finance **Président du Conseil de Surveillance :** Club Méditerranée **Administrateur :** Casino, Fimalac **Censeur :** Groupe Go Sport, Lazard Frère Banque, EURAZEO	**Senior Advisor :** Lazard Frères **Managing partner :** DD Finance **Président :** Montech Expansion (Etats-Unis) **Administrateur :** Club Méditerranée Casino, Rue Impériale, Fimalac **Censeur :** Groupe Go Sport, Lazard Frère Banque	**Senior Advisor :** Lazard Frères **Président :** Parande Développement (Groupe Euris) **Administrateur :** Lazard Frères Banque, Club Méditerranée, Casino, Rue Impériale **Censeur :** Groupe Go Sport
Président-Directeur Général : Financière Norbert Dentressangle **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Norbert Dentressangle, FINAIXAM **Directeur Général :** Sofade (SAS) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** SEB, Sogebail, Emin-Leydier (SAS), Siparex Croissance, Egnatia, Michaux Gestion SA, Lafuma, Société Nouvelle d'Alimentation Philippe Potin - SNAPP **Représentant permanent :** Financière Norbert Dentressangle au Conseil de Financière Egnatia et au Conseil de Via Location	**Président-Directeur Général :** Financière Norbert Dentressangle **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Norbert Dentressangle, FINAIXAM **Directeur Général :** Sofade (SAS) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** SEB, Sogebail, Emin-Leydier (SAS), Siparex Croissance, Egnatia, Michaux Gestion SA, Lafuma, Société Nouvelle d'Alimentation Philippe Potin - SNAPP **Représentant permanent :** Financière Norbert Dentressangle au Conseil de Financière Egnatia et au Conseil de Via Location	**Président-Directeur Général :** Financière Norbert Dentressangle **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Norbert Dentressangle, FINAIXAM **Directeur Général :** Sofade (SAS) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** SEB, Sogebail, Emin-Leydier (SAS), Siparex Croissance, Egnatia, Michaux Gestion SA, Lafuma, Société Nouvelle d'Alimentation Philippe Potin - SNAPP **Représentant permanent :** Financière Norbert Dentressangle au Conseil de Financière Egnatia et au Conseil de Via Location	**Président-Directeur Général :** Financière Norbert Dentressangle **Président du Conseil de Surveillance :** Groupe Norbert Dentressangle, FINAIXAM **Directeur Général :** Sofade (SAS) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** SEB, Sogebail, Emin-Leydier (SAS), Siparex Croissance, Egnatia, Michaux Gestion SA, Lafuma, Société Nouvelle d'Alimentation Philippe Potin - SNAPP **Représentant permanent :** Financière Norbert Dentressangle au Conseil de Financière Egnatia et au Conseil de Via Location

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2006
Jacques de Chateauvieux Président-Directeur Général de BOURBON	Avril 2005	AG 2009	**Président-Directeur Général :** BOURBON **Président du Conseil d'Administration :** SAPMER, CBo Territoria, JACCAR **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, VINDEMIA, INNODIS, SINOPACIFIC Shipbuilding Group
Anthony Hamilton Président du Conseil d'Administration d'AXA UK PLC (Grande-Bretagne)	Janvier 1996	AG 2009	**Président du Conseil d'Administration :** AXA UK Plc (Grande-Bretagne) et AXA Equity and Law (Grande-Bretagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, AXA Financial, Inc. (Etats-Unis), Binley Limited (Grande-Bretagne), Tawa UK Limited (Grande-Bretagne), Club de Golf Valderrama (Espagne), AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis), MONY Life Insurance Company (Etats-Unis), MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)
Henri Hottinguer Président-Directeur Général de Sofibus (Société Financière pour le Financement de Bureaux et d'Usines)	Juin 1988	AG 2007	**Président-Directeur Général :** Sofibus **Président du Conseil de Surveillance :** Emba NV (Pays-Bas) **Président du Conseil d'Administration :** Hottinger Bank & Trust Limited (Nassau, Bahamas) **Président :** Mofipar (SAS) et Hottinger & Co. Bale (Suisse) **Vice-Président :** Gaspee (Suisse) **Directeur Général Délégué et administrateur :** Financière Hottinguer **Directeur Délégué du Conseil d'Administration :** Hottinger Finanz & Treuhand (Suisse) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, AXA France IARD, AXA France Vie, Intercom, Hottinger International Fund (Luxembourg) et Hottinger International Asset Management (Luxembourg) **Censeur :** Didot Bottin
Henri Lachmann Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric	Mai 1996	AG 2009	**Président du Conseil de Surveillance :** Schneider Electric **Président du Conseil d'Administration :** Centre Chirurgical Marie Lannelongue **Vice-Président du Conseil de Surveillance :** Vivendi **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA-ONA (Maroc), Groupe Norbert Dentressangle, AXA Millésimes (SAS) et de l'ANSA **Censeur :** Fimalac et Tajan

2005	2004	2003	2002
Président-Directeur Général : BOURBON **Président du Conseil d'Administration :** SAPMER S.A., Cbo Territoria, JACCAR SAS **Administrateur :** VINDEMIA SAS, HAPPY WORLD FOODS, Ltd	**Président-Directeur Général :** Groupe BOURBON **Président :** Sapmer S.A., JACCAR SAS, Vindemia SAS **Administrateur :** Happy World Foods, Ltd	**Président-Directeur Général :** Groupe BOURBON **Président :** Vindemia SAS **Administrateur :** Sapmer, Happy World Foods, Ltd	**Président-Directeur Général :** Groupe BOURBON **Président :** Vindemia SAS, Antenne Réunion Télévision **Administrateur :** Sapmer, Happy World Foods, Ltd
Président du Conseil d'Administration : AXA UK (Grande-Bretagne) et AXA Equity & Law (Grande-Bretagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), Tawa UK Limited (Grande-Bretagne)	**Président du Conseil d'Administration :** AXA UK Plc (Grande-Bretagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), Tawa UK Limited (Grande-Bretagne)	**Président du Conseil d'Administration :** AXA UK Plc (Grande-Bretagne) **Président :** Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Grande-Bretagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), CX Reinsurance (Grande-Bretagne)	**Président du Conseil d'Administration :** AXA UK Plc (Grande-Bretagne) **Président :** Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Grande-Bretagne), Fox-Pitt, Kelton Nominees Limited (Grande-Bretagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Pinault-Printemps-Redoute, Fox-Pitt, Kelton Limited (UK), Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne
Président-Directeur Général : Sofibus **Directeur Général Délégué et Administrateur :** Financière Hottinguer **Président du Conseil de Surveillance :** Emba N V (Pays-Bas) **Président du Conseil d'Administration :** Hottinger Bank & Trust Limited (Nassau, Bahamas) **Président :** Hottinger & Co. Bale (Suisse) **Vice-Président :** Gaspee (Suisse) **Directeur Délégué du Conseil d'Administration :** Hottinger Finanz & Treuhand (Suisse) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Intercom, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg) **Censeur :** Didot Bottin	**Président-Directeur Général :** Sofibus **Directeur Général Délégué et Administrateur :** Financière Hottinguer, Intercom, Profinor **Président du Conseil de Surveillance :** Emba N V (Pays-Bas) **Vice-Président :** Gaspee (Suisse) **Directeur Délégué du Conseil d'Administration :** Hottinger Finanz & Treuhand (Suisse) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** FINAXA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg) **Censeur :** Didot Bottin	**Président-Directeur Général :** Sofibus **Président du Conseil de Surveillance :** Crédit Suisse Hottinger, Emba N V (Pays-Bas) **Président du Conseil d'Administration :** Hottinguer Capital Corp. (Etats-Unis) **Vice-Président :** Gaspee (Suisse) **Associé Gérant :** Hottinguer & Cie (Zurich) **Directeur Général Délégué et Administrateur :** Financière Hottinguer, Intercom **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** FINAXA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg), Swiss Helvetia Fund Inc., Hottinguer US, Inc. **Censeur :** Didot Bottin	**Président-Directeur Général :** Sofibus **Président du Conseil de Surveillance :** Crédit Suisse Hottinger, Emba N V (Pays-Bas) **Président du Conseil d'Administration :** Hottinguer Capital Corp. (Etats-Unis) **Vice-Président :** Gaspee (Suisse) **Associé Gérant :** Hottinguer & Cie (Zurich) **Directeur Général Délégué et Administrateur :** Intercom **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** FINAXA, Investissement Provence SA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg), Swiss Helvetia Fund Inc., Hottinguer US, Inc. **Censeur :** Didot Bottin
Président-Directeur Général : Schneider Electric **Président du Conseil d'Administration :** Centre Chirurgical Marie Lannelongue **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle **Censeur :** Fimalac	**Président-Directeur Général :** Schneider Electric **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle **Censeur :** Fimalac	**Président-Directeur Général :** Schneider Electric **Vice-Président du Conseil d'Administration :** AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle **Censeur :** Fimalac	**Président-Directeur Général :** Schneider Electric **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2006
Gérard Mestrallet Président-Directeur Général de Suez	Janvier 1997	AG 2007	**Président-Directeur Général :** Suez **Président du Conseil d'Administration :** Suez Energie Services, Suez Environnement, Suez-Tractebel (Belgique) et Electrabel (Belgique) **Vice-Président :** Hisusa (Espagne) et Aguas de Barcelona (Espagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, Saint-Gobain et Pargesa Holding S.A. (Suisse)
Michel Pébereau Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas	Janvier 1997	AG 2009	**Président du Conseil d'Administration :** BNP Paribas **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, Saint Gobain, Total, Lafarge, Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) et Pargesa Holding S.A. (Suisse) **Censeur :** Galeries Lafayette
Mme Dominique Reiniche Présidente Europe de The Coca-Cola Company	Avril 2005	AG 2009	**Présidente Europe :** The Coca-Cola Company **Membre du Conseil de Surveillance :** AXA **Membre :** Advisory Board de ING Direct et du Conseil Exécutif du MEDEF
Ezra Suleiman Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)	Avril 2003	AG 2007	**Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes :** Université de Princeton (Etats-Unis) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA, AXA Financial, Inc. (Etats-Unis), AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis), MONY Life Insurance Company (Etats-Unis), MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis) **Professeur Associé :** Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité Directeur :** Institut Montaigne et Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité de Rédaction :** Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes et Politique International **Membre :** Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory Board
Jacques Tabourot Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires	Avril 2004	AG 2008	**Membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés actionnaires :** AXA

2005	2004	2003	2002
Président-Directeur Général : Suez **Président :** Suez Environnement, Suez-Tractebel (Belgique), Electrabel (Belgique) **Vice-Président :** Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Compagnie de Saint-Gobain, Pargesa Holding S.A. (Suisse)	**Président-Directeur Général :** Suez **Président :** Suez Environnement, Suez-Tractebel (Belgique), Electrabel (Belgique) **Vice-Président :** Hisusa (Espagne) Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger, Pargesa Holding S.A. (Suisse)	**Président-Directeur Général :** Suez **Président :** Suez-Tractebel (Belgique), Hisusa (Espagne) **Vice-Président :** Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger, Pargesa Holding S.A. (Suisse), Electrabel (Belgique)	**Président-Directeur Général :** Suez **Président :** Société Générale de Belgique (Belgique), Tractebel (Belgique) **Vice-Président :** Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger, Pargesa Holding S.A. (Suisse)
Président du Conseil d'Administration : BNP Paribas **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Saint Gobain, Total, Lafarge, BNP Paribas UK (Grande-Bretagne), Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) **Censeur :** Galeries Lafayette	**Président du Conseil d'Administration :** BNP Paribas **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Saint Gobain, Total, Lafarge, BNP Paribas UK (Grande-Bretagne), Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) **Censeur :** Galeries Lafayette	**Président du Conseil d'Administration :** BNP Paribas **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Saint Gobain, Total, Lafarge, Dresdner Bank AG Francfort (Allemagne), BNP Paribas UK (Grande-Bretagne) **Censeur :** Galeries Lafayette	**Président-Directeur Général :** BNP Paribas **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Saint Gobain, Total Fina Elf, Lafarge, Dresdner Bank AG (Allemagne), BNP Paribas UK (Grande-Bretagne) **Censeur :** Galeries Lafayette
Présidente Europe : The Coca-Cola Company **Administrateur :** Essilor **Membre :** Advisory Board d'ING Direct et du Comité Exécutif du MEDEF	**Présidente :** Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe **Membre :** Advisory Board de ING Direct	**Présidente :** Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe	**Président-Directeur Général :** Coca-Cola Entreprise **Vice-Présidente :** Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe
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 :** Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité de Rédaction :** Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique International **Membre :** Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory	**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 :** Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité de Rédaction :** Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique International **Membre :** Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory	**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 :** Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité de Rédaction :** Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique International **Membre :** Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory	**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 :** Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) **Membre du Comité de Rédaction :** Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique International **Membre :** Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory
Membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés actionnaires : AXA	**Membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés actionnaires :** AXA	–	–

Expertise et expérience des membres du Conseil de Surveillance

Claude Bébéar

1958 : Entre aux Anciennes Mutuelles d'assurance à Rouen où jusqu'en 1975, il assumera diverses responsabilités
1964 – 1966 : Effectue une mission au Canada où il crée la branche assurance vie de Provinces Unies, filiale du groupe Anciennes Mutuelles
1975 : Devient Directeur Général des Anciennes Mutuelles (qui deviendront Mutuelles Unies en 1978)
Crée l'Ancienne Mutuelle de Réassurance – l'AMré – qui deviendra AXA RE
1982 : Devient Président des Mutuelles Unies et Président du Groupe Drouot
1985 : Président du GIE AXA à sa création
1990 – 2000 : Président-Directeur Général, puis Président du Directoire AXA (1997/2000)
Depuis mai 2000 : Président du Conseil de Surveillance AXA

Jean-René Fourtou

1963 : Conseil en organisation à l'Organisation Bossard & Michel
1972 : Directeur Général de Bossard Consultants
1977 : Président-Directeur Général du Groupe Bossard
1986 – 1999 : Président-Directeur Général du Groupe Rhône-Poulenc devenu Aventis
Décembre 1999 – mai 2002 : Vice-Président, Directeur Général d'Aventis
Président d'Honneur d'Aventis et membre du Conseil de Surveillance d'Aventis, puis administrateur de Sanofi-Aventis
Juillet 2002 – avril 2005 : Président-Directeur Général de Vivendi Universal
Depuis avril 2005 : Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Universal, devenu Vivendi le 20 avril 2006

Léo Apotheker

1978 – 1980 : Senior Controller, Finance Department – Hebrew University
1980 – 1981 : Operations Director – Altex GmbH
1981 – 1984 : Finance Manager – S.W.I.F.T. s.c.
1984 – 1987 : European Operations Director – Mc Cormack & Dodge
1988 – 1991 : Président-Directeur Général de SAP France & Belgium
1991 – 1995 : Co-Founder President & CEO de ECSoft BV
Depuis 1995 : SAP AG
1995 – 1997 : Président, France
1997 – 1998 : Directeur Général – Europe Sud Ouest
1999 – 2000 : Président EMEA (sauf Allemagne)
2000 : Président EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique)
Member of the Extended Management Board de SAP AG
Avril 2002 : Président, Global Field Operations de SAP AG
Depuis juillet 2002 : Président Customer Solutions & Operations
Membre du Comité Exécutif SAP AG

David Dautresme

1968 – 1982 : Directeur Général adjoint du Crédit Lyonnais
1982 – 1986 : Président-Directeur Général du Crédit du Nord
1986 – 2000 : General Partner de Lazard Frères
Depuis 2001 : Senior Advisor de Lazard Frères

Norbert Dentressangle

1979 : A créé le Groupe Norbert Dentressangle, spécialisé dans le transport et la logistique, dont il a été le Président jusqu'en 1998 ; il exerce aujourd'hui les fonctions de Président du Conseil de Surveillance du Groupe Norbert Dentressangle
Depuis sa création en 1988 : Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle, holding familial qui, outre une participation majoritaire dans le Groupe Norbert Dentressangle, détient des participations dans des sociétés des secteurs immobiliers, industriels et services aux entreprises

Jacques de Chateauvieux

1975 – 1977 : Contrôleur de gestion – Union des Transports Aériens (U.T.A.)
1977 – 1979 : Consultant – Boston Consulting Group à Paris
Depuis 1979 : Président-Directeur Général de BOURBON

Anthony Hamilton

1968 – 1978 : Travaille à Londres et New York pour Schroders, Morgan Grenfell, and Wainrigh
1978 : Rejoint Fox-Pitt, Kelton et de 1994 à 2003 est Directeur Général
1993 : Non-executive Director d'AXA Equity and Law (Président en 1995)
1997 : Non-executive Director d'AXA UK
1999 – 2003 : Product Unit Head de Swiss Re
Fin 2004 : Démission de ses mandats d'administrateur de Fox-Pitt, Kelton Group Ltd (Grande-Bretagne) et de Fox-Pitt, Kelton Limited (Grande-Bretagne)
Depuis septembre 2000 : Président du Conseil d'Administration d'AXA UK

Henri Hottinguer

1962 : Entre à la Banque Hottinguer
1965 : Est nommé Associé-Gérant de la banque puis est nommé Président ou administrateur de différentes sociétés
1982 – 1987 : Président-Directeur Général de Compagnie Financière Drouot

Mars 1990 : Président-Directeur Général de la Banque Hottinguer
Fin 1997 – décembre 2004 : Président du Conseil de Surveillance du Crédit Suisse Hottinguer
Depuis 1969 : Président-Directeur Général de Sofibus (Société Financière pour le Financement de Bureaux et d'Usines)

Henri Lachmann
1963 : Débute chez Arthur Andersen où il occupe successivement les postes d'auditeur, puis de Directeur du département « Révision Comptable »
1970 : Rejoint la Compagnie Industrielle et Financière de Pompey en tant que Directeur du Plan
1976 : Directeur Général de la Compagnie Industrielle et Financière de Pompey
1981 – 1998 : Président-Directeur Général de la Financière Strafor, devenue Strafor Facom
Depuis 1996 : Administrateur de Schneider Electric SA puis membre du Conseil de Surveillance de Schneider Electric (mai 2006)
Février 1999 - mai 2006 : Président-Directeur Général de Schneider Electric SA
Depuis mai 2006 : Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric SA

Gérard Mestrallet
1984 : Chargé de mission à la Compagnie de Suez
1986 : Directeur Général Adjoint pour les affaires industrielles
Février 1991 : Administrateur Délégué et Président du Comité de Direction de la Société Générale de Belgique
1995 : Président-Directeur Général de la Compagnie de Suez
Juin 1997 : Président du Directoire de Suez Lyonnaise des Eaux
Depuis le 4 mai 2001 : Président-Directeur Général de Suez

Michel Pébereau
1967 : Inspecteur des Finances
1970 – 1974 : Chargé de mission, puis Conseiller Technique au Cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances (Valéry Giscard d'Estaing)
1971 – 1982 : Chargé de mission, puis Sous-Directeur, Directeur Adjoint et Chef de Service à la Direction du Trésor au Ministère de l'Economie et des Finances
1978 – 1981 : Directeur de Cabinet du Ministre de l'Economie (René Monory) puis chargé de mission auprès du Ministre
1982 – 1987 : Directeur Général du Crédit Commercial de France
1987 – 1993 : Président-Directeur Général du Crédit Commercial de France
1993 – 2000 : Président-Directeur Général de la Banque Nationale de Paris
2000 – 2003 : Président-Directeur Général de BNP Paribas
Depuis 2004 : Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas

Mme Dominique Reiniche
1978 – 1981 : Assistante Chef de Produit - Procter & Gamble
1981 – 1983 : Chef de Produit - Procter & Gamble
1983 – 1986 : Associate Advertising Manager (Division hygiène et entretien) - Procter & Gamble
1986 – 1992 : Directeur Marketing & Stratégie – Kraft Jacobs Suchard
1992 – 1994 : Directeur Marketing & Responsable Compte-clé – Coca-Cola Entreprise
1994 – 1997 : Directeur Commercial & Marketing Opérationnel – Coca-Cola Entreprise
1997 – 1998 : Directeur Général Adjoint – Coca-Cola Entreprise
1998 – 2002 : Président-Directeur Général – Coca-Cola Entreprise
2002 – 2003 : Vice-Présidente de Coca Cola Enterprises – Groupe Europe
2003 – 2005 : Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe
Depuis mai 2005 : Présidente Europe de The Coca-Cola Company

Ezra Suleiman
1973 – 1979 : Professeur à l'Université de Californie, Los Angeles
Depuis septembre 1979 : Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton (chaire IBM)

Jacques Tabourot
1972 – 1978 : Auditeur chez Deloitte, puis chez Frinault Fiducaire
1978 – 1986 : Adjoint au Directeur comptable puis Directeur comptable du Secours
1986 – 2003 : Responsable de la consolidation d'AXA puis Directeur Plan Budget Résultats du Groupe AXA
Depuis le 1er avril 2003 : Cadre de réserve
1990 – 2005 : Chargé de cours de comptabilité et d'analyse financière au magistère Banque et Finance de l'Université Panthéon-Assas Paris II
Depuis avril 2004 : Membre du Conseil de Surveillance AXA, représentant les salariés actionnaires

Contrats de service liant les membres du Conseil de Surveillance au Groupe
M. Jacques Tabourot, représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance est lié au Groupe AXA par un contrat de travail avec le GIE AXA, en qualité de cadre de réserve.

Evaluation du Conseil de Surveillance
Le Conseil de Surveillance est attentif à sa propre évaluation.

Outre un dialogue régulier entre les membres sur le fonctionnement du Conseil de Surveillance, celui-ci procède depuis fin 2002 à son auto-évaluation annuelle au travers d'entretiens individuels ou sur la base de questionnaires établis à cette occasion. Les résultats de ces évaluations mettent chaque année en exergue la qualité du dialogue et des débats entre les membres du Conseil et les dirigeants du Groupe, notamment le Directoire, ainsi que l'efficacité des réunions du Conseil et de ses Comités.

Début 2007, les membres du Conseil de Surveillance ont à nouveau souligné au travers de leurs réponses le très bon fonctionnement du Conseil de Surveillance en 2006 et son amélioration continue, l'intérêt et le caractère stratégique des sujets abordés, la qualité des présentations et la clarté de la communication avec le Directoire, ainsi que la qualité et le caractère constructif des débats.

Les Comités du Conseil de Surveillance

Le Conseil bénéficie des travaux du Comité d'Audit, du Comité Financier, du Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines 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 2006, de quatre membres ayant une compétence financière ou comptable, tous indépendants au regard des critères « Bouton » et de la loi américaine Sarbanes-Oxley : MM. David Dautresme (Président), Anthony Hamilton, Henri Lachmann et Ezra Suleiman.

Le 11 avril 2006, M. Jacques de Chateauvieux a quitté ce Comité.

Le Comité a tenu 8 réunions en 2006 et le taux d'assiduité s'est élevé à 71 %.

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 ainsi que certains des documents financiers diffusés par la Société.
– Il contrôle les propositions de nomination, de rémunération et de remplacement des Commissaires aux Comptes du Groupe et, dans la mesure où la loi l'autorise, de ses filiales. Il examine leur plan d'audit et 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 et approuvant l'intégralité des honoraires facturés par eux, qu'il s'agisse de prestations d'audit proprement dites, de prestations connexes à l'audit ou de toute autre prestation ; 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 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 Commissaires aux Comptes, les directeurs financier, comptable et de l'Audit interne participent de façon régulière aux séances du Comité.

Pour l'accomplissement de ses missions, le Comité peut recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin.

Comité Financier
Le Comité Financier était composé, au 31 décembre 2006, de quatre membres, dont un membre indépendant : MM. Claude Bébéar (Président), Henri Lachmann, Michel Pébereau et Jacques Tabourot.

Le Comité a tenu 4 réunions en 2006 et le taux d'assiduité s'est élevé à 88 %.

Les missions du Comité Financier sont les suivantes :
– Examiner la structure financière du Groupe et les orientations données à la gestion des actifs d'AXA.
– Examiner 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.
– Examiner tout projet d'opération financière d'importance significative pour AXA présenté par le Directoire.
– Examiner les opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit, dans la mesure où elles dépassent chacune 500 millions d'euros.

Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines
Le Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines était composé, au 31 décembre 2006, de quatre membres, dont deux membres indépendants : MM. Jean-René Fourtou (Président), Gérard Mestrallet, Michel Pébereau et Ezra Suleiman.

Le Comité a tenu 4 réunions en 2006 et le taux d'assiduité s'est élevé à 88 %.

Les missions du Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines 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 son Président.
– Il formule également des propositions au Conseil de Surveillance sur le plan de succession des membres du Directoire et est informé des plans de succession des principaux dirigeants du Groupe.
– Il est informé des nominations des principaux dirigeants d'AXA, et notamment des membres du Comité Exécutif.
– Il est informé de la stratégie d'AXA en matière de ressources humaines.

Comité de Rémunération
Le Comité de Rémunération était composé, au 31 décembre 2006, de quatre membres, tous indépendants : MM. Henri Hottinguer (Président), David Dautresme, Anthony Hamilton et Gérard Mestrallet.

Le 27 février 2006, M. Jean-René Fourtou a quitté ce Comité.

Le Comité a tenu 3 réunions en 2006 et le taux d'assiduité s'est élevé à 77 %.

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 la performance des membres du Directoire et rend compte de ses conclusions au Conseil de Surveillance.
- 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.

Le Directoire

Composition et fonctionnement

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 11 octobre 2006 a, sur proposition du Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, nommé M. Alfred Bouckaert, membre du Directoire d'AXA.

Le Directoire d'AXA, désormais composé de 6 personnes, exercera son mandat pour une durée de 3 ans soit jusqu'au 11 octobre 2009.

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

Les membres actuels du Directoire sont :
- Henri de Castries (52 ans), Président.
- Alfred Bouckaert (60 ans), Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est.
- Claude Brunet (49 ans), en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication.
- Christopher Condron (59 ans), « President » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (Etats-Unis).
- Denis Duverne (53 ans), en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie.
- François Pierson (59 ans), Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada.

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

Mandats exercés par les membres du Directoire dans les filiales du Groupe

Membre du Directoire	Mandats dans les filiales du Groupe
Henri de Castries - Président	**Président du Directoire :** AXA * **Président du Conseil d'Administration :** AXA Assurances IARD Mutuelle AXA Assurances Vie Mutuelle AXA Financial, Inc. (Etats-Unis) **Administrateur :** AXA France IARD AXA France Vie AXA UK Plc (Grande-Bretagne) AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AXA Belgium (Belgique) AXA Holdings Belgium (Belgique) AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)
Alfred Bouckaert	**Membre du Directoire :** AXA * **Administrateur Délégué :** AXA Holdings Belgium (Belgique) AXA Belgium (Belgique) **Président du Conseil d'Administration :** AXA Luxembourg (Luxembourg) AXA Assurances Luxembourg SA (Luxembourg) AXA Assurances Vie Luxembourg (Luxembourg) AXA Participations Belgium (Belgique) AXA Bank Belgium (Belgique) L'Ardenne Prévoyante (Belgique) Viaxis (Belgique) **Président Administrateur Délégué :** Royale Belge Investissments (Belgique) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** Servis (Belgique) Servis-Life (Belgique) Contere (Luxembourg) AXA Nederland BV (Pays-Bas) AXA Verzekeringen (Pays-Bas) AXA Konzern AG (Allemagne) AXA Bank AG (Allemagne) AXA ART Versicherung AG (Allemagne) Consuco (Belgique) De Waere (Belgique)
Claude Brunet	**Membre du Directoire :** AXA * **Président :** AXA Technology Services (SAS) **Président du Conseil de Gestion :** GIE AXA Université **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA Group Solutions GIE AXA Group Solutions AXA Japan Holding Co., Ltd (Japon) AXA Aurora Ibérica S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne) AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne) AXA Aurora S.A. (Espagne) AXA Business Services (Inde) **Représentant permanent :** d'AXA au conseil d'AXA Cessions

** Mandats visés par les règles de cumul prévues par le Code de commerce.*

Membre du Directoire	Mandats dans les filiales du Groupe
Christopher Condron	**Membre du Directoire :** AXA * **Administrateur, « President » et Chief Executive Officer :** AXA Financial, Inc. (Etats-Unis) **Administrateur, Président du Conseil d'Administration et « President » et Chief Executive Officer :** AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AXA Financial Services, LLC (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis) MONY Financial Services, Inc. (Etats-Unis) AXA Life and Annuity Company (Etats-Unis) AXA Distribution Holding Corporation (Etats-Unis) **Président du Conseil d'Administration, « President » et Chief Executive Officer :** MONY Holdings, LLC (Etats-Unis) **Administrateur et « President » :** AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis) **Administrateur, Président du Conseil d'Administration et « President » :** ACMC, Inc. (Etats-Unis) **Administrateur et Président :** U.S. Financial Life Insurance Company (Etats-Unis) Financial Marketing, Inc. (Etats-Unis) **Administrateur :** AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) AXA Art Insurance Corporation (Etats-Unis) Central Supply Corp (Etats-Unis) American Council of Life Insurers (ACLI) (Etats-Unis) KBW, Inc. (Etats-Unis) **Administrateur et membre :** Financial Services Roundtable (Etats-Unis) **Membre du Comité de Direction :** AXA Technology Services (SAS) **Administrateur et Trésorier :** The American Ireland Fund
Denis Duverne	**Membre du Directoire :** AXA * **Président-Directeur Général :** AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis) **Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :** AXA France IARD AXA France Vie AXA UK Plc (Grande-Bretagne) AXA Financial, Inc. (Etats-Unis) AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) AXA Assicurazioni (Italie) AXA Italia S.p.A. (Italie) AXA Belgium (Belgique) AXA Holdings Belgium (Belgique) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)
François Pierson	**Membre du Directoire :** AXA * **Président-Directeur Général :** AXA France IARD * AXA France Vie * **Président :** AXA France Assurance (SAS) **Président du Conseil d'Administration :** AXA Corporate Solutions Assurance **Vice-Président du Conseil d'Administration :** AXA Canada Inc. (Canada) **Administrateur :** AXA Assurances IARD Mutuelle AXA Assurances Vie Mutuelle AXA Assurances Inc. (Canada) AXA Japan Holdings Ltd (Japon) AXA-ONA (Maroc) **Représentant permanent :** d'AXA France IARD au Conseil d'UCAR *

** Mandats visés par les règles de cumul prévues par le Code de commerce.*

Expertise et expérience des membres du Directoire

Henri de Castries

1980 – 1984 : Inspection des Finances : missions d'audit dans les différentes administrations françaises
1984 – 1989 : Direction du Trésor : participe aux privatisations d'entreprise
1989 : AXA – Direction Centrale des Finances du Groupe
1991 : Secrétaire Général d'AXA, responsable des restructurations juridiques et des fusions liées à l'intégration des sociétés de la Compagnie du Midi
1993 – 2000 : Directeur Général d'AXA, en charge de la gestion d'actifs, des sociétés financières et immobilières puis en 1994, responsable de l'Amérique du Nord et de la Grande-Bretagne. En 1996, étroitement associé à la fusion avec l'UAP
En 1997, devient Président du Conseil d'Administration d'Equitable devenue AXA Financial
Depuis mai 2000 : Président du Directoire AXA

Alfred Bouckaert

1972 : Commence sa carrière bancaire à la Chase Manhattan Bank où il exercera différentes fonctions commerciales et de crédit avant d'en devenir le Manager Commercial Banking en Belgique
1984 : General Manager de la Chase à Copenhague
1986 : General Manager et Country Manager de la Chase en Belgique
1989 : Est chargé de fusionner les opérations belges de la Chase et du Crédit Lyonnais suite à la vente de la Chase Manhattan au Crédit Lyonnais France
1994 : Prend la tête des Opérations Européennes de la banque Crédit Lyonnais
Avril 1999 : Prend la tête d'AXA Royale Belge. Sera nommé Country Manager pour le Benelux
Avril 2005 : Directeur Général pour la région « Europe du Nord »
Depuis octobre 2006 : Membre du Directoire AXA, Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est

Claude Brunet

1988 – 2001 : Ford
1991 – 1992 : Directeur Commercial de Ford Suisse
1992 – 1993 : Directeur Commercial de Ford France
1993 – 1996 : Président-Directeur Général de Ford Belgique
1996 – 2001 : Président-Directeur Général de Ford France
Avril 2001 : Rejoint le Groupe AXA en tant que Membre du Comité Exécutif
Depuis février 2002 : Membre du Directoire AXA, en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication

Christopher Condron

1989 : Head of the Private Client Group of The Boston Company, devenue Mellon Private Asset Management
1993 : Executive Vice-President de Mellon
1994 : Vice-President de Mellon
1995 : Président-Directeur Général de The Dreyfus Corporation
1998 : « President » et Chief Operating Officer de Mellon Bank N.A.
1999 – 2001 : « President » et Chief Operating Officer de Mellon Financial Corporation
Depuis mai 2001 : « President » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc.
Président du Conseil d'Administration, « President » (depuis mai 2002) et Chief Executive Officer d'AXA Equitable Life Insurance Company
Depuis juillet 2001 : Membre du Directoire AXA

Denis Duverne

1979 – 1984 : Ministère des Finances, service Informatique de la Direction Générale des Impôts
1984 – 1986 : Ambassade de France à New York en qualité de conseiller commercial
1986 – 1988 : Chef du bureau fiscalité des entreprises au Ministère des Finances
1988 – 1991 : Sous-directeur au Ministère des Finances chargé de la fiscalité indirecte
1991 – 1992 : Secrétaire général de la Compagnie Financière IBI
1992 – 1995 : Membre du Comité Exécutif de la Banque Colbert, chargé des Opérations
1995 : Rejoint le Groupe AXA où il a participé à la supervision des activités américaines et britanniques du Groupe. A également été associé aux opérations de restructuration du Groupe en Belgique et au Royaume-Uni
Depuis février 2003 : Membre du Directoire AXA, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie

François Pierson

1974 : Entre aux AGP dont il deviendra Directeur Commercial
1990 : Directeur Général de la Région Sud Est d'AXA Assurances et Directeur de la Distribution de cette société
1995 : Directeur Général adjoint d'AXA Assurances
1997 : Directeur Général d'UAP Vie et Directeur Général d'Alpha Assurances
1998 : Directeur Général d'AXA Conseil
1999 : Directeur Général d'AXA Assurances
Depuis novembre 2001 : Membre du Directoire AXA, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada

Contrats de service liant les membres du Directoire au Groupe
Les membres français du Directoire (MM. Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne, François Pierson) sont liés à la Société par un contrat de travail.

MM. Christopher Condron et Alfred Bouckaert, autres membres du Directoire, ont pour leur part également un contrat qui les lie respectivement avec les sociétés AXA Equitable aux Etats-Unis et AXA Belgium.

Absence de conflits d'intérêts

Les organes de direction de la Société sont le Directoire et le Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire n'ont à ce jour aucune fonction de mandataire social en dehors du Groupe. Certains membres du Conseil de Surveillance ont en revanche des fonctions de mandataires sociaux et/ou de dirigeants au sein de sociétés susceptibles de contracter avec le Groupe dans le cadre d'opérations telles que des octrois de crédit et/ou des placements d'instruments financiers (en tant que banques conseils et/ou garants), des achats de valeurs mobilières (pour compte propre ou pour compte de tiers) et/ou la fourniture de produits ou services. Dans la mesure où de tels contrats font l'objet de négociations et sont conclus à des conditions normales, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs, à l'égard d'AXA, des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

Au 31 décembre 2006, il n'existe pas à la connaissance de la Société d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance a été sélectionné. Toutefois, en mars 2007, suite à la signature d'un accord entre AXA et la banque italienne Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS), visant à établir un partenariat stratégique de long terme en bancassurance vie et dommages ainsi que dans les fonds de pension,
M. Giuseppe Mussari, Président de BMPS, a été proposé à la nomination à l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 pour une durée de quatre ans.

Absence de condamnation pour fraude, d'incrimination et/ou sanction publique, ou de responsabilité dans une faillite au cours des cinq dernières années

A la connaissance de la Société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance n'a, au cours des cinq dernières années, (i) fait l'objet d'une condamnation pour fraude, ni d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités règlementaires, (ii) été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur, ou (iii) été associé, en qualité de mandataire social ou de dirigeant, à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation, sous réserve du fait qu'AXA a pu, par le passé, décider de céder, mettre fin et/ou de restructurer certaines de ses activités et a pu de ce fait procéder volontairement à la liquidation des entités du Groupe exerçant lesdites activités et certains des membres du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance d'AXA ont pu avoir été associés à de telles opérations de liquidations volontaires de sociétés extérieures au Groupe AXA.

Le Comité Exécutif

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

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

Les 14 membres du Comité Exécutif, dont 8 de nationalité non française, 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.

Comité Exécutif

Jean-Raymond Abat	Directeur Général de la région Méditerranéenne
Alfred Bouckaert	Membre du Directoire, Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est
Claude Brunet	Membre du Directoire en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication
Henri de Castries	Président du Directoire
Christopher Condron	Membre du Directoire, « President » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (Etats-Unis)
John R. Dacey [(a)]	Directeur Général de la région Japon-Asie-Pacifique
Denis Duverne	Membre du Directoire en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie
Philippe Egger [(b)]	Directeur Général des activités d'Assurance en Suisse
Frank Keuper [(c)]	Directeur Général d'AXA Konzern AG
Gerald Lieberman	« President » et Chief Operating Officer d'AllianceBernstein (Etats-Unis)
Nicolas Moreau [(d)]	Directeur Général d'AXA UK-Irlande et Président du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers
Andrew Penn [(e)]	Directeur Général d'AXA Asia Pacific Holdings
François Pierson	Membre du Directoire, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada
Eugène Teysen [(f)]	Directeur Général des activités d'Assurance et de Banque en Belgique

(a) John R. Dacey a été nommé DIrecteur Général de la région Japon-Asie-Pacifique le 11 avril 2007 en remplacement de Philippe Donnet, Président du Conseil d'Administration d'AXA Japan Holding depuis mars 2006.
(b) Philippe Egger a été nommé Directeur Général des activités d'Assurance en Suisse le 1er janvier 2007.
(c) Frank Keuper a été nommé Directeur Général d'AXA Konzern AG le 1er janvier 2007.
(d) Nicolas Moreau a été nommé Directeur Général d'AXA UK, en remplacement de Dennis Holt et est devenu Président non-exécutif du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006.
(e) Andrew Penn a été nommé Directeur Général d'AXA Asia-Pacific Holdings le 1er octobre 2006 en remplacement de Les Owen.
(f) Eugène Teysen a été nommé Directeur Général des activités d'Assurance et de Banque en Belgique le 1er janvier 2007.

Unités opérationnelles et filiales

Unités opérationnelles

AXA est organisé en sept 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	Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est
Dominique Carrel-Billiard	AXA Investment Managers
Christopher Condron	Etats-Unis
John R. Dacey [(a)]	Région Japon-Asie-Pacifique
Nicolas Moreau [(b)]	Royaume-Uni et Irlande
François Pierson	France / Canada / AXA Corporate Solutions / AXA Assistance

(a) John R. Dacey a été nommé Directeur Général de la région Japon-Asie-Pacifique en remplacement de Philippe Donnet le 11 avril 2007.
(b) Nicolas Moreau a été nommé Directeur Général d'AXA UK, en remplacement de Dennis Holt, et est devenu Président non-exécutif du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006. Dominique Carrel-Billiard, anciennement Directeur Business Support & Development pour les activités de gestion d'actifs, d'assurance aux Etats-Unis et de réassurance, est devenu Directeur Général d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006.

Filiales

Les principales filiales d'AXA, 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.

AXA a le souci de voir appliquer les principes de gouvernement d'entreprise au sein du Groupe. A cet égard, AXA a mis en place en 2005 un standard applicable dans ses filiales en matière de gouvernement d'entreprise destiné à harmoniser certaines pratiques, notamment en termes de taille et composition des organes de direction, de critères d'indépendance des administrateurs, de rôle des comités et de politique de rémunération des administrateurs.

En particulier, ce standard requiert la mise en place au sein des Conseils d'administration des sociétés du Groupe d'un Comité d'Audit ainsi que d'un Comité de Rémunération, en plus de tout autre comité pouvant être considéré

comme nécessaire aux travaux des Conseils d'administration. Le rôle, les missions et la composition de ces comités (notamment en matière de participation d'administrateurs indépendants) sont décrits dans la charte du Comité d'Audit et dans celle du Comité de Rémunération. La charte du Comité d'Audit requiert la présence d'un nombre significatif d'administrateurs indépendants en vue d'assurer un degré réel d'indépendance de ce comité à l'égard du Directoire, en raison du rôle essentiel qu'il est amené à jouer en matière d'examen des comptes et autres informations financières établis par le Directoire, en matière également de suivi de l'exercice du contrôle interne, de suivi des règles et méthodes comptables applicables au sein d'AXA et d'examen de toute question comptable particulière, de toute fraude et autres sujets dont il estime nécessaire de se saisir. La charte du Comité de Rémunération prévoit quant à elle que chacun de ces comités doit être composé d'au moins un administrateur indépendant en vue d'assurer un certain degré d'indépendance dans l'examen des systèmes de rémunération des dirigeants du Groupe.

Ce standard est entré en vigueur au 1er janvier 2006, une période de transition d'un an ayant été prévue afin de permettre aux sociétés du Groupe concernées de s'adapter, le cas échéant.

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 sept unités opérationnelles dont les responsables rapportent directement au Directoire et à son Président. Les principaux responsables opérationnels du Groupe, ainsi que les membres du Directoire, composent le Comité Exécutif qui se réunit une fois par trimestre dans le cadre d'une revue trimestrielle de performance (Quarterly 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 anti-blanchiment notamment),
- que les processus opérationnels sont sous contrôle et en amélioration constante grâce à la démarche Groupe d'amélioration continue, dite AXA Way, et à un programme complet de contrôle interne sur son reporting financier dans le cadre de la section 404 de la loi américaine Sarbanes Oxley,
- que les collaborateurs du Groupe ont les moyens d'opérer ; les Ressources Humaines ont ainsi mis en place des procédures d'évaluation, de suivi et 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 stratégiques et les prévisions à trois ans des principales sociétés du Groupe. Après différentes phases d'analyse et d'ajustements par les directions du groupe (le Directoire, le Group Strategic Plan Steering Committee, les différents départements au sein du Group Management Services [GMS], notamment les directions du Group Strategic Planning [GSP] and Business Support and Development [BSD]), 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 (Dommages, Vie, Gestion d'Actifs, Banque) et dans une perspective de 3 ans glissante :
– l'analyse de leur positionnement opérationnel et stratégique (menaces, opportunités et stratégie),
– des objectifs chiffrés (chiffre d'affaires, dépenses, indicateurs de rentabilité, de productivité et de qualité) basés sur un scénario central de prévisions économiques,
– 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 (Ambition 2012...).

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 sept unités opérationnelles (Business Units).

Le Directoire d'AXA s'appuie sur l'organisation BSD (Business Support Development) 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 dans les unités opérationnelles.

Ainsi, la préparation du plan stratégique des entités est encadrée par des pré-objectifs fixés par le Directoire. Le BSD en assure la préparation, les communique aux Business Units et en assure le suivi.

Par ailleurs, le BSD appréhende toute l'information utile sur le modèle opérationnel, le positionnement, et tout élément devant éclairer le Directoire. Le BSD assure la remontée d'informations pour faciliter et suivre l'exécution de la stratégie et du plan.

Enfin, 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 dans le chapitre « Gouvernement d'Entreprise ». Le Directoire est l'instance collégiale et décisionnaire de la Société. Ce Directoire, composé de six membres, se réunit chaque semaine pour traiter des sujets stratégiques opérationnels ou du fonctionnement du Groupe, ce qui permet d'avoir un suivi de l'activité du Groupe entre les 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 principaux responsables opérationnels.

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 2006, les sujets transversaux plus spécifiquement étudiés ont notamment porté sur :
– les avancées des initiatives Ambition 2012,
– les nouveaux produits et leur contribution à la profitabilité des activités Vie,
– le déploiement des produits de type « accumulator »,
– le suivi de l'intégration de Winterthur, et notamment des synergies et des mesures d'accélération de la croissance,
– les actions AXA Atout Cœur.

Lors de la réunion proprement dite, le Directoire d'AXA fait un point avec l'entité sur son activité et sa performance. Les réalisations de l'entité sont comparées aux objectifs inscrits dans son budget et dans sa lettre d'objectifs annuels. Les réalisations de l'entité sont en outre analysées en tenant compte de 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.

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 :
– des revues annuelles des provisions techniques établies par les entités opérationnelles sont mises en œuvre par les équipes locales de Risk Management pour les activités dommages et réassurance. Le Risk Management au niveau Groupe effectue régulièrement, sur la base d'un programme défini annuellement, des revues afin de s'assurer la validité et la cohérence des modèles utilisés au sein du Groupe dans le respect des principes actuariels et des règles comptables en vigueur,
– la revue est effectuée de façon décentralisée de la tarification et de la profitabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits préalablement à leur lancement,
– 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,
– 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,
– 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 fixé.

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 politique de réassurance IARD (Incendie Accident Risque Divers) est mise en œuvre par les entités opérationnelles avec l'aide d'AXA Cessions, une compagnie de réassurance dont le rôle est de servir uniquement les entités du Groupe AXA. Les entités opérationnelles définissent leurs besoins sur la base de leurs contraintes de coût et de leurs objectifs de réduction de l'exposition au risque. A l'exception des opérations de réassurance facultatives, qui sont toujours traitées directement entre les entités et les réassureurs, les risques sont cédés aux réassureurs au travers d'AXA Cessions. AXA Cessions dispose d'une grande expertise, particulièrement dans la conduite d'analyse de l'exposition du Groupe à ses risques d'assurance, et d'une taille critique importante pour optimiser les programmes d'externalisation des risques. AXA Cessions gère le risque de contrepartie des réassureurs au travers d'un Comité de Sécurité.

L'implication d'AXA Cessions dans la réassurance Vie des entités opérationnelles du Groupe AXA est croissante. A ce jour, une minorité des cessions de réassurance vie du Groupe AXA est traitée au travers d'AXA Cessions suivant le processus de réassurance IARD décrit ci-dessus.

Direction Audit

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 :
– la Direction Informatique Groupe qui définit la stratégie et la politique informatique du Groupe, notamment pour la sécurité de l'information et la gouvernance informatique,
– la société AXA Technology Services (AXA Tech), en charge de l'exploitation des infrastructures techniques informatiques (serveurs, stockage, PC et télécommunication) pour 80 % du Groupe,
– la société AXA Group Solutions qui fournit aux entités du Groupe des solutions applicatives informatiques de gestion partagées et alignées avec la stratégie générale du Groupe,

– les départements informatiques des entités opérationnelles qui développent et maintiennent leurs logiciels métiers. 20 % d'entre elles gèrent leurs propres infrastructures informatiques.

La Direction Informatique Groupe définit les standards de Sécurité de l'Information et en surveille l'application.

Le Directoire exige le développement et la publication de la politique de Sécurité de l'Information et est tenu informé de l'avancement de sa mise en œuvre.

La Direction Informatique Groupe s'appuie sur les TOs (Transversal Officers) pour présenter au Directoire les projets informatiques importants ou stratégiques. Les TOs rapportent sur l'avancement de la mise en œuvre de la stratégie du Groupe ainsi que de grands projets aux Directeur Général des opérations transversales et Directeur Administratif et Financier du Groupe et assurent une relation continue avec l'ensemble des unités opérationnelles majeures.

La société AXA Tech assure la mise en œuvre de la politique de sécurité informatique de manière cohérente et transparente sur les infrastructures, en coopération avec ses clients, et les entités opérationnelles.

Direction Programmes Groupe
La Direction Programmes Groupe a la responsabilité de la surveillance et de la réduction du risque de continuité de l'activité. 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. Elle a mis en place une cellule de gestion de crise pour traiter les incidents majeurs de discontinuité. 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 Groupe travaille en étroite collaboration avec les entités du Groupe sur trois grands domaines d'activité : marketing, qualité de service et distribution. Ses trois missions prioritaires sont les suivantes :
– soutenir la stratégie du Groupe et développer des méthodologies communes, comme le programme de travail avec les entités autour de la qualité de service, le déploiement de la méthodologie Customer Value Management et l'identification des leviers de croissance,
– développer les indicateurs de mesure de performance au niveau du Groupe et définir des « benchmarks » locaux. Il s'agit d'évaluer la performance du Groupe tant en termes de satisfaction client et distributeur que de rétention client, ainsi que la performance des réseaux de distribution du Groupe,
– capitaliser sur les bonnes pratiques et les savoir-faire des entités en matière de marketing, de qualité de service et de distribution, en vue d'en accélérer la diffusion au sein du Groupe.

Direction des Achats Groupe
Afin de réduire ses coûts d'achats et de mieux maîtriser la relation avec ses principaux prestataires extérieurs, le Groupe a mis en place une Direction des Achats Groupe. Son mandat est de professionnaliser la fonction achat en animant des principes de gouvernance fondés sur un standard Groupe et en déployant des expertises achat au sein des principales entités opérationnelles. Les principaux enjeux de la fonction achat sont fortement liés à la maîtrise des dépenses, la gestion du risque en matière contractuelle et fournisseurs, la déontologie et l'éthique.

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

Direction Juridique Groupe (DJC)
La Direction Juridique Groupe a la responsabilité d'identifier et de gérer les risques juridiques au niveau Groupe. Elle 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. La DJC surveille l'ensemble des litiges et des procédures règlementaires significatifs du Groupe et en gère directement certains dans lesquels AXA ou ses dirigeants sont concernés. La DJC contribue aussi à l'élaboration de standards et procédures

mis en place au sein d'AXA et dont certains sont décrits ci-après (Code de Déontologie, lutte anti-blanchiment, suivi des engagements hors-bilan, standards relatifs au gouvernement d'entreprise, standards en matière de déclaration de franchissements de seuils…).

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 visée au paragraphe « Suivi des engagements financiers » et « 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 au paragraphe « Consolidation, contrôle de gestion et contrôle de l'information financière et comptable du Groupe ».

Procédures de contrôle – Définition des procédures et standards Groupe

Code de Déontologie

En 2004, le Directoire d'AXA a validé le Code de Déontologie professionnelle. Il a été distribué aux responsables RH du Groupe en mai 2004 avec une demande spécifique de distribution à tous les employés. Ce code s'applique à toutes les sociétés du Groupe et tous les salariés, sous réserve de conformité à la législation locale.

Le Code, revu en 2005 par le Directoire, a été diffusé en février 2006 aux directeurs généraux, financiers, juridiques, des ressources humaines et de la communication interne de l'ensemble du Groupe. Il a été accompagné de recommandations de mise en œuvre qui incluent la demande d'informer en retour AXA SA sur l'état d'avancement de la mise en œuvre par référence à des indicateurs pour la fin de janvier 2007, puis annuellement. Ce reporting doit être établi selon un processus qui a été mis en place à l'automne 2006 s'appuyant sur le site de reporting décentralisé ResponsibilityWeb. Toute difficulté rencontrée sur l'adaptation locale du Guide due à des contraintes légales, de distribution, de compréhension ou de certification doit être rapportée aux directions concernées du Groupe.

Procédures de lutte contre la fraude et 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 (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins).

Une politique a par ailleurs été élaborée en matière de lutte contre la fraude interne, avec notamment la mise en place d'un réseau de correspondants en 2005. Quatre catégories de fraudes internes ont été définies : le reporting financier frauduleux ; le détournement ou l'utilisation frauduleuse d'actifs du Groupe ; les activités financières irrégulières ; les activités frauduleuses de la part de l'encadrement du Groupe.

Les entités envoient 2 fois par an un rapport sur les fraudes internes qui sont ensuite examinées par le Groupe Fraud Officer. Des journées de formation, dédiées aux Fraud Officers des entités, sont organisées 1 fois par an. En 2006, une inspection contre la fraude a été menée dans certaines grandes entités du Groupe.

Suivi des engagements financiers

Le suivi des engagements financiers est un processus dans lequel chaque filiale remonte les informations à la direction PBRC « Plan Budgets Résultats Centrale » dans le cadre du processus de consolidation.
Pour le Groupe AXA, ces engagements sont classés en 3 grandes catégories.

SÛRETÉS, CAUTIONS, AVALS ET GARANTIES

Ils 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 soumis à une procédure spécifique. Les directions DJC et DCFG ont 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 et optimiser les risques de taux et de change, la Direction Centrale des Finances du Groupe (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 ces opérations, sont listés dans un recueil de signatures, remis aux contreparties bancaires.

La DCFG est organisée de manière à 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. Cette équipe est en charge de l'établissement de reportings détaillés permettant de consolider et contrôler les positions de taux et de change. En outre, les opérations sur instruments dérivés sont valorisées quotidiennement par la Société, à l'aide d'un système de gestion intégré. A chaque clôture semestrielle, les valorisations sont vérifiées, opération par opération, avec une source bancaire externe.

Enfin, lors de la mise en place d'une stratégie de couverture, la DCFG établit, le cas échéant, les documentations et tests d'efficacité permettant de justifier la comptabilité de couverture.

AUTRES ENGAGEMENTS

La DCFG est en charge de la gestion du risque de liquidité. A ce titre, la DCFG détermine 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.
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.

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 trois 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 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 ET 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.

Dans le cadre d'un processus récurrent d'allocation du capital, 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 consolidées par la DCFG, ce qui lui permet de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales.

Solvabilité consolidée

Le Groupe AXA étant soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurances, la direction PBRC procède à un calcul de la marge de solvabilité ajustée sur la base des comptes consolidés du Groupe, transmis chaque année à l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles.

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 en assure un suivi consolidé, permettant de mesurer de manière homogène la durée des ressources de chaque entité. 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 centralisée et prudente grâce au maintien de ressources d'endettement de maturité longue, en grande partie subordonnées et grâce au maintien d'un stock important de lignes de crédit à moyen terme confirmées et non utilisées,
- le GIE AXA Trésorerie Europe centralise la gestion de la trésorerie des entités de la zone Euro, encadré par des normes de gestion mises en place par le Groupe permettant de sécuriser 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 par ailleurs 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.

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

Evaluation et tests du contrôle interne
Chaque année, le Groupe réalise une revue du contrôle interne portant sur son reporting financier et ses contrôles et procédures de communication dans le cadre d'un processus interne de due diligence. L'objectif de ce processus est de permettre au Président du Directoire et au membre du Directoire en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie du Groupe AXA de signer les certifications annuelles requises par la Securities and Exchange Commission (SEC) dans le cadre de la section 302 de la loi américaine Sarbanes Oxley (SOX). En effet, AXA est régi par SOX en raison de sa cotation sur la bourse de New York. En plus de cette revue annuelle, le Groupe s'est lancé au cours des deux dernières années dans un programme complet d'évaluation, de documentation et de tests du contrôle interne portant sur son reporting financier, en préparation d'un audit formel de son contrôle interne requis pour l'exercice 2006 par la section 404 de SOX.

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 entre les différents départements de la Direction Financière du Groupe ainsi que sur le principe d'unicité de la source d'informations. Sauf rares exceptions, l'ensemble des informations financières communiquées par le Groupe 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 :

Supports de communication financière (communiqué de presse, présentation aux analystes 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 des comptes du Groupe pour une période donnée et des opérations financières réalisées (fusion, acquisition, financement…). 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.
La Direction de la Communication Financière assure la coordination des relations avec les analystes et les investisseurs du Groupe AXA.

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 du Groupe.

Communication et Développement Durable

La Direction de la Communication et du Développement Durable définit la politique et pilote son déploiement à l'échelle mondiale, dans les domaines de la communication interne, des relations presse (outils et support), du développement durable, de la communication actionnaires individuels et du mécénat. Elle est

dotée des moyens nécessaires à la présentation d'une information fidèle, réactive et de qualité et à la maîtrise des risques d'image. Elle favorise le partage de l'information au sein du Groupe grâce, notamment, à une messagerie, des systèmes intranet/internet, des bases documentaires, et des journaux périodiques internes. Elle s'appuie sur des réseaux de correspondants et de processus de circulation de l'information.

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.

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.

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 soit directement à son Directeur Général 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. Dans ce cadre, l'Audit Groupe assure un suivi annuel d'indicateurs de performance de l'Audit Interne et réalise des revues d'assurance qualité auprès des équipes locales,
– 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. L'Audit Groupe travaille actuellement avec des correspondants d'audit pour établir une approche régionale d'une couverture d'audit qui soit cohérente avec la structure opérationnelle. L'Audit Groupe soutient, également, le développement dans certaines régions d'un outil de gestion d'audit plus centralisée.

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. Elles sont progressivement adoptées par les équipes d'audit locales.

AXA Way
Afin d'améliorer le service aux clients et aux distributeurs, 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, les standards de mise en œuvre, les objectifs globaux et 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 Chief AXA Way Officer de l'entité (systématiquement un membre du Comité Exécutif), en appliquant la méthode Groupe d'une manière adaptée aux caractéristiques de chaque projet.

Depuis le lancement d'Ambition 2012 en 2005, AXA Way s'est placé en appui de la stratégie de différentiation pour faire d'AXA la société préférée dans son domaine d'activité. Les processus stratégiques ont été identifiés et des plans d'action mis en place. L'ensemble des équipes AXA Way est mobilisé pour élever le niveau de qualité de nos opérations à la hauteur des attentes de nos clients.

Autoévaluation (scorings)
Des autoévaluations (scorings) sont réalisées régulièrement dans les différents domaines d'activités du Groupe (sécurité informatique, gouvernance informatique, activité dommage, distribution…).

Enquête « Scope » auprès des salariés du Groupe
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 traités par l'entreprise. 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.

La CNIL (Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés) a adopté et publié fin 2005 un document d'orientation définissant sa position en matière de mise en

œuvre des dispositifs « d'alerte professionnelle ». AXA a revu son système de remontée d'incidents majeurs pour en assurer la conformité avec les règles de la CNIL.

Suivi des recommandations de missions d'audit

Toutes les missions d'audit, en général, donnent lieu dans un rapport d'audit à des recommandations à mettre en œuvre par les audités. Les équipes d'audit interne du Groupe présentent l'état de la mise en œuvre des plans d'actions supportant les recommandations à leur Direction Générale ainsi qu'au Comité d'Audit de leur entité. Les recommandations de l'Audit Groupe 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. Les Comités d'Audit du Groupe jouent un rôle important en matière de contrôle des plans d'audit, des ressources et des reportings des équipes d'audit interne des entités locales.

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 assurés par la Direction Plan Budgets 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). PBRC a mis en place des procédures et standards afin d'assurer un suivi adéquat et approprié adaptant à la structure du groupe décentralisée.

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,
- 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 coordination de l'élaboration du 20F déposé auprès de la SEC,
- 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 internationales IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne, revue et éclairée d'une analyse économique complémentaire.

Rôles respectifs des Directions PBR locales et centrale

Les filiales sont responsables de la consolidation et du contrôle de l'information financière produite à leur niveau (palier de consolidation), tandis que la direction centrale PBRC 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 aux entités.

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 internationales IFRS.

L'outil de consolidation permet aussi de remonter une information permettant d'exercer 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, conformes aux normes comptables et réglementaires en vigueur pour la consolidation des comptes, sont formalisés dans le manuel de consolidation du Groupe. Régulièrement, 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.

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 de PBRC 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 les rapports 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 : les comptes consolidés deux fois par an (30 juin et 31 décembre), le chiffre d'affaires et autres indicateurs d'activité quatre fois par an, et l'embedded value une fois par an.

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 mise en application des éventuels changements de règles après approbation des experts 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, et les équipes financières locales et centrales,
- 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 semestriels et deux visées des résultats annuels, et réalise la consolidation des informations financières, du budget et du plan stratégique. Les Commissaires aux Comptes interviennent dans le cadre de l'identification des risques, de la validation des principes et options de clôture envisagés, ainsi que 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 effectuées 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.

Conclusion

Grâce à sa structure de gouvernance, à ses organes sociaux, à l'organisation de ses départements internes, à la définition et au suivi de procédures strictes, AXA a mis en place un système de contrôle interne adapté aux risques liés à son métier.

Ce système ne peut pas donner une garantie à toute épreuve ; néanmoins il constitue une structure de contrôle très robuste pour une entreprise globale telle qu'AXA.

La direction du Groupe est attentive aux évolutions permanentes des risques et recherche une amélioration régulière de son dispositif de contrôle interne.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Exaltis - 61, rue Henri Regnault
92075 Paris-La Défense Cedex

Rapport du commissaire aux comptes, établi en application 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 2006)

Aux actionnaires de
AXA S.A.
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 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 2006.

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 préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

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 préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. 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

préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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 préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, contenues dans le rapport du président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 10 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

TRANSPARENCE
DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS ET COLLABORATEURS

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants

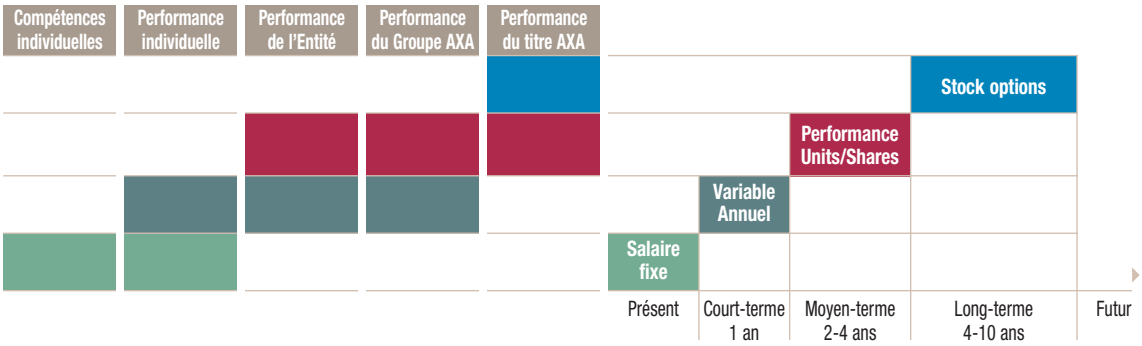
Rémunérations des membres du Directoire et du Comité Exécutif

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 politique de rémunération des équipes dirigeantes a pour objectif :
- d'attirer, retenir et motiver les meilleurs talents,
- d'encourager une performance supérieure,
- d'aligner les niveaux de rémunérations avec les résultats de l'entreprise.

Elle est guidée par 3 principes directeurs :
- la compétitivité des rémunérations sur les marchés internationaux,
- l'équité interne, basée sur la performance individuelle et collective,
- la capacité financière de l'entreprise.

La rémunération des équipes dirigeantes est donc structurée de manière à encourager et récompenser la performance :
- à la fois au niveau individuel et au niveau collectif (entité locale et Groupe AXA),
- à la fois sur le court-terme, le moyen-terme et le long-terme.



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 (2.500.000 € en 2006) et est basée sur trois éléments :
- le résultat du Groupe apprécié par l'évolution du résultat opérationnel, du chiffre d'affaires IARD et de la valeur des affaires nouvelles en Vie,
- 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 :

	Réel	Cible
Rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001 :	1.381.373 €	1.750.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002 :	719.967 €	1.750.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003 :	1.419.277 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004 :	1.824.728 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005 :	2.304.277 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2005 versée en 2006 :	2.671.626 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2006 versée en 2007 :	3.064.149 €	2.500.000 €

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 opérationnel, chiffre d'affaires IARD et valeur des affaires nouvelles Vie),
- 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.

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 principalement 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 2006 (e), à savoir la rémunération fixe versée en 2006 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2006, versée en 2007 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2006) (b), ainsi que les jetons de présence versés en 2006 (c) et les avantages en nature de 2006 (d) ;

– d'autre part, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2006 (g), à savoir la rémunération fixe versée en 2006 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2005, versée en 2006 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2006) (f), ainsi que les jetons de présence versés en 2006 (c) et les avantages en nature de 2006 (d) ;
– enfin, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2005, à savoir la rémunération fixe versée en 2005, la rémunération variable au titre de l'exercice 2004, versée en 2005 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2005), ainsi que les jetons de présence versés en 2005 et les avantages en nature de 2005.

Cette présentation permet de comparer les rémunérations acquises au titre de l'exercice 2006 avec celles versées au cours des exercices 2005 et 2006.

	Rémunération fixe 2006 (€) versée en 2006 (a)	Rémunération variable de l'exercice 2006 (€) (b)	Jetons de présence versés en 2006 (€) (c)	Avantages en nature 2006 (€) (d)	Rémunération totale versée au titre de l'exercice 2006 (€) (e) = (a)+(b)+(c)+(d)	Rémunération variable versée en 2006 (€) (f)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2006 (€) (g) = (a)+(f)+(c)+(d)	Rémunération variable versée en 2005 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2005 (€)
Membres du Directoire									
H. de Castries (en France)	500.000	3.064.149	189.883	4.150	3.758.182	2.671.626	3.365.659	2.304.277	2.935.237
A. Bouckaert (en Belgique) (1)	600.000	848.374	134.873	2.033	1.585.280	667.823	1.402.696	475.584	1.103.252
C. Brunet (en France)	340.000	910.342	70.000	4.150	1.324.492	954.859	1.369.009	854.486	1.226.607
D. Duverne (en France)	400.000	1.396.802	47.260	4.150	1.848.212	1.219.548	1.670.958	1.000.552	1.436.524
C. Condron (aux Etats-Unis)	796.000	3.661.600	–	217.358	4.674.958	3.502.400	4.515.758	3.633.575	4.572.851
F. Pierson (en France)	400.000	1.255.621	39.982	17.076	1.712.679	1.339.621	1.796.679	1.144.339	1.597.868
Membres du Comité Exécutif au 31 décembre 2006									
J.R. Abat (en Espagne) (2)	270.000	523.334	30.866	34.496	858.696	518.717	854.079	458.861	781.465
P. Donnet (à Singapour) (3)	501.533	861.938	6.019	359.749	1.729.239	713.663	1.580.964	1.052.509	1.798.368
J. Lieberman (aux Etats-Unis)	159.200	8.055.520	–	122.640	8.337.360	8.055.520	8.337.360	2.782.201	3.075.561
N. Moreau (au Royaume-Uni) (4)	380.050	1.453.029	50.000	121.974	2.005.053	1.375.151	1.927.175	1.066.266	1.489.597
A. Penn (en Australie) (5)	429.316	420.000	–	26.251	875.567	401.029	856.596	266.987	694.669
E. Teysen (en Belgique) (6)	357.722	458.800	26.246	34.257	877.025	179.156	597.381	–	140.680
TOTAL	**5.133.821**	**22.909.509**	**595.129**	**948.284**	**29.586.743**	**21.599.113**	**28.274.314**	**15.039.637**	**20.852.679**

(1) A. Bouckaert a été nommé membre du Directoire le 11 octobre 2006.
(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, puis à Singapour depuis le 1er avril 2006.
(4) La rémunération et les avantages en nature de N. Moreau intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Grande-Bretagne depuis le 1er juillet 2006.
(5) A. Penn a été nommé membre du Comité Exécutif le 1er octobre 2006.
(6) E. Teysen a rejoint le Groupe AXA le 16 août 2005 et a été nommé membre du Comité Exécutif le 1er octobre 2006. La rémunération et les avantages en nature de E. Teysen intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Allemagne jusqu'au 31 décembre 2006.

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 : Australie : 46,50 % (dont 1,5 % de Medicare), Belgique : 53,50 %, Etats-Unis (New York) : 41,85 %, Espagne : 45 %, France : 51 % (dont 11 % de C.S.G. et C.R.D.S.), Royaume-Uni : 40 %, Singapour : 20 %.

Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance

Jetons de présence

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-dessous.

(montants bruts en euros)

	Jetons de présence perçus en 2007 au titre de 2006	Jetons de présence perçus en 2006 au titre de 2005
Membres actuels du Conseil de Surveillance		
Claude Bébéar	123.456,79	121.309,91
Jean-René Fourtou	110.136,74	118.927,31
Léo Apotheker	40.326,11	37.149,95
David Dautresme	127.601,71	117.510,17
Norbert Dentressangle	31.370,05	n/a
Jacques de Chateauvieux	47.957,26	44.374,19
Anthony Hamilton	66.446,15	57.975,29
Henri Hottinguer	66.186,13	65.864,26
Henri Lachmann	69.030,57	64.375,89
Gérard Mestrallet	50.021,64	59.463,66
Michel Pébereau	66.446,15	60.504,92
Mme Dominique Reiniche	42.008,35	30.351,73
Ezra Suleiman	93.728,39	81.789,24
Jacques Tabourot	65.283,95	64.375,89
Anciens membres du Conseil de Surveillance		
Thierry Breton	n/a	9.959,62
Jacques Calvet	n/a	46.562,90
Bruno Roger	n/a	19.325,10
TOTAL	**1.000.000,00**	**1.000.000,00**

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.

Versements au titre des droits à la retraite et à la préretraite
Le Président du Conseil de Surveillance (M. Claude Bébéar) a perçu au cours de l'année 2006 un montant total de 433.766 € au titre des engagements de retraite.

Le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (M. Jacques Tabourot) a perçu au cours de l'année 2006 un montant total de 223.447 € au titre du régime de préretraite (cadre de réserve) dont il bénéficie.

Engagements pris au bénéfice des mandataires sociaux

Engagements de retraite

Les membres français du Directoire d'AXA (MM. Henri de Castries, François Pierson, Denis Duverne, Claude Brunet), ainsi que le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (M. Jacques Tabourot) bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction des sociétés du Groupe AXA en France, d'un régime de retraite complémentaire au titre de l'article 39 du Code Général des Impôts.

Ce régime, qui existe depuis le 1er janvier 1992, a fait l'objet d'une modification à compter du 1er janvier 2005.

Le nouveau régime a été approuvé par le Conseil de Surveillance le 22 décembre 2004, après avoir été présenté à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise pour avis au cours du dernier trimestre 2004.

Au titre de ce régime, une retraite complémentaire est versée aux cadres de direction et mandataires sociaux qui quittent le Groupe AXA et font valoir immédiatement leurs droits à la retraite, au plus tôt à l'âge de 60 ans, et avec au minimum 10 ans d'ancienneté dont au minimum 5 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction.

Le montant de la retraite complémentaire est calculé au moment du départ en retraite et complète l'ensemble des retraites versées au titre des régimes obligatoires (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC) et de tout autre régime de retraite auquel le bénéficiaire a pu participer au cours de sa carrière dans ou en dehors du Groupe AXA.

Le montant de la retraite complémentaire vise, pour une ancienneté en tant que cadre de direction au sein du Groupe AXA d'au moins 20 ans, à obtenir une retraite globale équivalente à :
– 40 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est supérieure à 12 plafonds annuels de Sécurité Sociale,
– 50 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est inférieure à 8 plafonds annuels de Sécurité Sociale,
– 2,4 plafonds annuels de Sécurité Sociale + 20 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est comprise entre 8 et 12 plafonds annuels de Sécurité Sociale.

Des coefficients d'abattement sont appliqués dans le cas d'une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 20 ans. Ainsi, pour

10 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction, la retraite complémentaire permettra d'atteindre un taux de retraite globale équivalent à 34 % au lieu de 40 %. Ce taux est réduit à 20 % pour une ancienneté en tant que cadre de direction de 5 ans, et aucune retraite complémentaire n'est versée pour une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 5 ans.

En cas de départ du Groupe AXA avant la date de liquidation des droits à retraite, aucune retraite complémentaire n'est versée.

M. Christopher Condron, membre du Directoire et salarié de la société AXA Equitable aux Etats-Unis, bénéficie contractuellement d'un régime de retraite supplémentaire dont le montant à l'âge de 65 ans sera équivalent à 2 % de sa rémunération annuelle brute par année entière de présence au sein du Groupe AXA.

La rémunération annuelle brute est définie comme la moyenne des 36 rémunérations mensuelles les plus élevées au cours des 60 derniers mois précédant le départ en retraite.

M. Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie contractuellement avec AXA Belgium d'un régime de retraite supplémentaire lui permettant d'obtenir à l'âge de 65 ans un capital équivalent à N/40 x (25 % T1 + 75 % T2) x 12,2221 où :
N = nombre d'années d'ancienneté
T1 = plafond annuel SS (44.112 € en 2006).
T2 = partie du salaire fixe excédant le plafond.

En cas de départ entre 60 et 65 ans, les coefficients 25 % et 75 % sont diminués de 1,6 % par année d'anticipation.

Le financement du régime est assuré par le versement d'une contribution salarié de 4 % du salaire fixe, complétée par AXA Belgium de manière à garantir le capital dû à 65 ans.

Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par AXA SA et ses filiales aux fins de versements de pensions ou de retraites aux mandataires sociaux susmentionnés, à la date du 31 décembre 2006, s'élève à 33,8 millions d'euros ; ce montant inclut la provision mathématique de la rente versée à M. Claude Bébéar.

Engagements à raison de la cessation de fonctions

Les membres français du Directoire (MM. Henri de Castries, François Pierson, Denis Duverne, Claude Brunet) bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction des sociétés du Groupe AXA en France, du régime d'indemnités de départ prévu dans l'Accord du 3 mars 1993 signé par la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (F.F.S.A.), le Syndicat National des Cadres de Direction de l'Assurance (CFE-CGC) et le Syndicat du Personnel de Direction des Sociétés d'Assurances et de Capitalisation (S.D.A.C.).

M. Christopher Condron, membre du Directoire et salarié de la société AXA Equitable aux Etats-Unis, bénéficie d'une disposition contractuelle précisant qu'en cas de licenciement pour un motif autre que faute grave ou lourde, il continuerait de percevoir durant une période de 2 ans après son départ, une rémunération forfaitaire équivalente à son salaire fixe et à sa rémunération variable cible, soit actuellement un total annuel de 5.000.000 $. Le versement de cette rémunération cesserait dès lors qu'il reprendrait une activité professionnelle durant cette période de 2 ans.

M. Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie d'une disposition contractuelle avec AXA Belgium précisant qu'en cas de licenciement pour un motif autre que faute grave ou lourde, il bénéficierait d'une période de préavis de 24 mois. En cas de non-exécution de la période de préavis, il lui serait versé une indemnité équivalente à 24 mois de rémunération, calculée sur la base de son salaire fixe et de la rémunération variable attribuée au cours des 12 mois précédant la résiliation du contrat.

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'étranger, 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 2006, elles ont eu lieu 20 jours de bourse après la publication des comptes annuels, soit le 31 mars 2006. Le prix de souscription a été calculé sur la 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 décidées par le Directoire, étant précisé que les attributions pour les membres du Directoire sont préalablement approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

En 2006, les options attribuées aux membres du Directoire et du Comité Exécutif du Groupe AXA sont associées à une condition de performance : la dernière tranche, soit 1/3 des options attribuées, ne pourra être exercée que si le cours du titre AXA a sur-performé l'indice EuroStoxxInsurance.

L'évolution du cours du titre et de l'indice est mesurée entre la date d'attribution des options et la date d'exercice de la dernière tranche.

Si cette condition de performance n'est pas remplie à cette date, une nouvelle comparaison sera effectuée à chaque date anniversaire et la dernière tranche d'options ne deviendra exerçable à compter de l'une de ces dates que si cette condition de performance est remplie.

Si cette condition de performance n'est pas remplie d'ici la date de fin du plan, la dernière tranche d'options sera automatiquement annulée.

En 2006, les attributions d'options AXA ont été faites comme suit :
- 11.425.312 options de souscription d'actions au prix moyen pondéré de 28,49 € attribuées à 4.325 collaborateurs, représentant 0,55 % du capital social,
- 7.868 options d'achat d'ADR attribuées par AXA Financial au prix de 34,23 $ à 7 bénéficiaires aux Etats-Unis.

Au 31 décembre 2006, 6.643 collaborateurs d'AXA hors Etats-Unis et 18.827 collaborateurs aux Etats-Unis[1] en bénéficient.

77.037.416 options de souscription d'actions AXA et 26.778.265 options d'achat d'ADR, représentant au total 4,97 % du capital social, restent à exercer par leurs bénéficiaires au 31 décembre 2006.

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

Synthèse des plans d'options

AXA

Date du Conseil/ Directoire	Date de l'Assemblée Générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
22/01/1997	08/06/1994	5.319.536	61	706.853	7	22/01/1999	22/01/2007
22/01/1997	08/06/1994	83.300	1	–	7	22/01/1999	22/01/2007
10/09/1997 (1)	20/12/1992	171.064	1	171.064	1	10/09/1999	10/09/2007
30/09/1997	12/05/1997	208.248	2	–	7	30/09/1999	30/09/2007
20/04/1998	12/05/1997	274.880	9	–	7	20/04/2000	20/04/2008
20/04/1998	12/05/1997	9.540.732	348	1.020.341	9	20/04/2000	20/04/2008
07/05/1998 (2)	28/05/1997	1.549.509	1	–	–	07/05/2000	07/05/2008
26/05/1999 (2)	28/05/1997	682.888	1	–	–	26/05/2001	26/05/2009
26/05/1999 (2)	26/05/1999	479.243	1	–	–	26/05/2001	26/05/2009
09/06/1999	05/05/1999	4.328.985	180	839.242	7	09/06/2001	09/06/2009
09/06/1999	05/05/1999	3.219.178	168	54.144	2	09/06/2001	09/06/2009
18/11/1999	05/05/1999	472.601	91	–	–	18/11/2001	18/11/2009
05/07/2000	05/05/1999	7.786.291	889	780.047	10	05/07/2002	05/07/2010
05/07/2000 (2)	26/05/1999	794.123	5	290.535	1	05/07/2002	05/07/2010
12/07/2000	05/05/1999	282.637	113	25.520	1	12/07/2002	12/07/2010
13/11/2000	05/05/1999	299.702	98	–	–	13/11/2002	13/11/2010

(1) Ex-LOR FINANCE.
(2) Ex-FINAXA.

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2006	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2006	Solde au 31/12/2006
25 % – 22/01/1999 50 % – 22/01/2000 75 % – 22/01/2001 100 % – 22/01/2002	11,79	4,96 %	4.858.470	450.800	10.266
25 % – 22/01/1999 50 % – 22/01/2000 75 % – 22/01/2001 100 % – 22/01/2002	12,41	–	83.300	–	–
25 % – 10/09/1999 50 % – 10/09/2000 75 % – 10/09/2001 100 % – 10/09/2002	11,00	–	85.000	–	86.064
25 % – 30/09/1999 50 % – 30/09/2000 75 % – 30/09/2001 100 % – 30/09/2002	14,43	–	156.185	52.063	–
25 % – 20/04/2000 50 % – 20/04/2001 75 % – 20/04/2002 100 % – 20/04/2003	24,25	–	65.978	54.144	157.758
25 % – 20/04/2000 50 % – 20/04/2001 75 % – 20/04/2002 100 % – 20/04/2003	23,04	5,00 %	1.959.829	2.698.359	4.882.744
25 % – 07/05/2000 50 % – 07/05/2001 75 % – 07/05/2002 100 % – 07/05/2003	21,46	5,00 %	–	–	1.549.509
25 % – 26/05/2001 50 % – 26/05/2002 75 % – 26/05/2003 100 % – 26/05/2004	23,91	–	–	–	682.888
25 % – 26/05/2001 50 % – 26/05/2002 75 % – 26/05/2003 100 % – 26/05/2004	23,91	–	–	–	479.243
25 % – 09/06/2001 50 % – 09/06/2002 75 % – 09/06/2003 100 % – 09/06/2004	27,52	–	114.196	1.220.298	2.994.491
25 % – 09/06/2001 50 % – 09/06/2002 75 % – 09/06/2003 100 % – 09/06/2004	27,52	–	176.734	1.010.858	2.031.586
25 % – 18/11/2001 50 % – 18/11/2002 75 % – 18/11/2003 100 % – 18/11/2004	31,45	–	–	251.897	220.704
33 % – 05/07/2002 66 % – 05/07/2003 100 % – 05/07/2004	39,91	–	–	2.528.769	5.257.522
25 % – 05/07/2002 50 % – 05/07/2003 75 % – 05/07/2004 100 % – 05/07/2005	42,29	–	–	251.796	542.327
25 % – 12/07/2002 50 % – 12/07/2003 75 % – 12/07/2004 100 % – 12/07/2005	40,01	–	–	173.672	108.965
33 % – 13/11/2002 66 % – 13/11/2003 100 % – 13/11/2004	37,74	–	–	65.392	234.310

Date du Conseil/ Directoire	Date de l'Assemblée Générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
09/05/2001	09/05/2001	10.066.038	1.419	1.669.708	10	09/05/2003	09/05/2011
30/05/2001 (2)	26/05/1999	871.600	1	–	–	30/05/2003	30/05/2011
27/02/2002	09/05/2001	10.075.889	1.655	2.043.412	11	27/02/2004	27/02/2012
14/03/2003	09/05/2001	2.904.151	229	2.170.786	8	14/03/2005	14/03/2013
14/03/2003	09/05/2001	8.206.592	1.721	647.643	3	14/03/2005	14/03/2013
02/04/2003 (2)	30/05/2001	1.781.935	3	–	–	02/04/2005	02/04/2013
26/03/2004	03/05/2002	10.478.765	2.186	2.503.499	11	26/03/2006	26/03/2014
14/04/2004 (2)	21/05/2002	484.222	1	–	–	14/04/2006	14/04/2014
29/03/2005	03/05/2002	3.608.908	774	776.569	2	29/03/2007	29/03/2015
29/03/2005	03/05/2002	8.644.096	2.132	2.288.179	11	29/03/2007	29/03/2015
06/06/2005	03/05/2002	16.575	5	–	–	06/06/2007	06/06/2015
27/06/2005	03/05/2002	235.108	238	–	–	27/06/2007	27/06/2015
01/07/2005	03/05/2002	24.442	1	–	–	01/07/2007	01/07/2015
28/07/2005	11/05/2004	478.722	1	–	–	28/07/2007	28/07/2015
21/09/2005	20/04/2005	111.715	6	–	–	21/09/2007	21/09/2015
31/03/2006	20/04/2005	2.702.580	861	948.340	2	31/03/2008	31/03/2016
31/03/2006	20/04/2005	7.446.718	2.418	2.098.845	11	31/03/2008	31/03/2016
31/03/2006	20/04/2005	1.194.073	1.002	–	–	31/03/2010	31/03/2016
25/09/2006	20/04/2005	52.451	10	–	–	25/09/2008	25/09/2016
25/09/2006	20/04/2005	22.257	29	–	–	25/09/2010	25/09/2016
13/11/2006	20/04/2005	7.233	5	–	–	13/11/2010	13/11/2016

(1) Ex-LOR FINANCE.
(2) Ex-FINAXA.
(3) Options exercées par les héritiers d'un bénéficiaire décédé.

N.B. : les nombres d'options et les prix d'exercice des options ont été ajustés pour prendre en compte les droits préférentiels de souscription liés à l'augmentation de capital réalisée à l'occasion de l'acquisition de Winterthur.

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2006	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2006	Solde au 31/12/2006
33 % – 09/05/2003 66 % – 09/05/2004 100 % – 09/05/2005	31,49	–	–	2.489.189	7.576.849
25 % – 30/05/2003 50 % – 30/05/2004 75 % – 30/05/2005 100 % – 30/05/2006	33,37	–	–	–	871.600
33 % – 27/02/2004 66 % – 27/02/2005 100 % – 27/02/2006	20,45	–	1.872.513	1.358.013	6.845.373
33 % – 14/03/2005 66 % – 14/03/2006 100 % – 14/03/2007	10,73	–	933.456	127.528	1.843.167
33 % – 14/03/2005 66 % – 14/03/2006 100 % – 14/03/2007	10,73	–	1.888.886	731.810	5.585.896
33 % – 02/04/2005 66 % – 02/04/2006 100 % – 02/04/2007	12,11	–	–	–	1.781.935
33 % – 26/03/2006 66 % – 26/03/2007 100 % – 26/03/2008	17,31	–	553.080	648.585	9.277.100
33 % – 14/04/2006 66 % – 14/04/2007 100 % – 14/04/2008	15,37	–	–	–	484.222
33 % – 29/03/2007 66 % – 29/03/2008 100 % – 29/03/2008	20,44	–	–	60.960	3.547.948
33 % – 29/03/2007 66 % – 29/03/2008 100 % – 29/03/2008	20,18	–	5.745 [3]	306.693	8.331.658
33 % – 06/06/2007 66 % – 06/06/2008 100 % – 06/06/2008	19,48	–	–	–	16.575
33 % – 27/06/2007 66 % – 27/06/2008 100 % – 27/06/2008	19,79	–	–	4.412	230.696
33 % – 01/07/2007 66 % – 01/07/2008 100 % – 01/07/2008	20,40	–	–	–	24.442
33 % – 28/07/2007 66 % – 28/07/2008 100 % – 28/07/2008	21,04	–	–	478.722	–
33 % – 21/09/2007 66 % – 21/09/2008 100 % – 21/09/2008	21,48	–	–	49.213	62.502
33 % – 31/03/2008 66 % – 31/03/2009 100 % – 31/03/2010	28,61	–	–	333	2.702.247
33 % – 31/03/2008 66 % – 31/03/2009 100 % – 31/03/2010	28,43	–	–	102.903	7.343.815
100 % – 31/03/2010	28,61	–	–	–	1.194.073
33 % – 25/09/2008 66 % – 25/09/2009 100 % – 25/09/2010	28,71	–	–	–	52.451
100 % – 25/09/2010	28,71	–	–	–	22.257
100 % – 13/11/2010	30,31	–	–	–	7.233

Options consenties et/ou exercées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2006

Bénéficiaires mandataires sociaux	Options AXA					Options AXA ADR				
	Options consenties			Options exercées		Options consenties			Options exercées	
	Nombre	Date d'échéance	Prix (euros)	Nombre [a]	Prix (euros)	Nombre	Date d'échéance	Prix (USD)	Nombre	Prix (USD)
Membres du Directoire										
H. de CASTRIES (Président)	571.913	31/03/2016	28,43	78.791 93.000 11.234	10,73 10,73 10,73	–	–	–	–	–
A. BOUCKAERT (Belgique)	147.063	31/03/2016	28,43	–	–	–	–	–	–	–
C. BRUNET	196.085	31/03/2016	28,43	33.365 37.788	10,73 10,73	–	–	–	–	–
C. CONDRON (Etats-Unis)	592.713	31/03/2016	28,61	–	–	–	–	–	290.115 195.629 195.631	12,51 17,58 17,58
D. DUVERNE	318.637	31/03/2016	28,43	38.417 45.610 45.000 35.000 5.000	10,73 10,73 11,00 11,00 11,00	–	–	–	–	–
F. PIERSON	318.637	31/03/2016	28,43	22.000 49.000	10,73 20,45	–	–	–	–	–
Membres du Conseil de Surveillance										
C. BEBEAR (Président)	n/a	n/a	n/a	38.310 655.985	11,79 11,79	n/a	n/a	n/a	–	–
J. TABOUROT	n/a	n/a	n/a	18.489 53.000 13.685	11,79 11,79 10,73	n/a	n/a	n/a	–	–

(a) Les nombres soulignés correspondent à des levées simples, les actions AXA issues de ces levées d'options étant conservées ou ayant fait l'objet de donations de la part des bénéficiaires.

Les options exercées par Claude Bébéar ont été attribuées en 1997 et celles exercées par Jacques Tabourot ont été attribuées en 1997 et 2003.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties et/ou exercées par les 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2006

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées, d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré (euro)
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	1.121.327	28,49
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	2.291.757	19,50

Options détenues par les mandataires sociaux et les membres du Comité Exécutif (options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2006)

Détenteurs	AXA	AXA ADR [a]
Membres du Directoire		
H. de Castries (Président)	6.143.320	292.308
A. Bouckaert (Belgique)	955.982	–
C. Brunet	1.121.723	–
C. Condron (Etats-Unis)	1.078.069	1.788.103
D. Duverne	2.010.065	99.932
F. Pierson	2.104.676	–
Membres du Conseil de Surveillance		
C. Bébéar (Président)	4.939.062	292.310
J. Tabourot	101.566	–
Membres du Comité Exécutif au 31 décembre 2006		
J.R. Abat (en Espagne)	571.692	–
P. Donnet (à Singapour)	509.143	–
J. Lieberman (aux Etats-Unis) [b]	–	–
N. Moreau (au Royaume-Uni) [c]	360.943	–
A. Penn (en Australie) [d]	61.248	–
E. Teysen (en Belgique)	98.298	–

(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.
(d) Titulaire également de 783.334 options AXA Asia Pacific Holdings.

Performance Shares (actions gratuites attribuées sous condition de performance) et performance units

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

A partir de 2005, les attributions de « performance units » ont été remplacées en France par des attributions de « performance shares ». Les « performance shares » sont des actions gratuites, soumises à des conditions de performance.

Les « performance units/shares » 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 (2 à 4 ans),
– de réduire la dilution pour l'actionnaire en attribuant des volumes inférieurs d'options de souscription.

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

Le principe des « performance units/shares » est le suivant :
– Chaque bénéficiaire se voit attribuer initialement un certain nombre de « performance units/shares », qui servira de base au calcul du nombre d'unités ou d'actions qui seront définitivement acquises à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans (3 ans pour le plan de « performance units 2004 »), à la condition que le bénéficiaire soit toujours employé au sein du Groupe AXA à cette date.
– Durant chaque année de la période d'acquisition, une tranche représentant la moitié (le tiers pour le plan de « performance units » 2004) des « performance units/shares » attribuées initialement est soumise à des critères de performance collective mesurant à la fois la performance du Groupe AXA et la

performance de l'entité opérationnelle du bénéficiaire, sur la base d'objectifs pré-déterminés.
- Les critères de performance ont été pour les exercices 2004 et 2005 :
  - Au niveau de l'entité opérationnelle : le résultat opérationnel et le résultat courant,
  - Au niveau du Groupe AXA : le résultat opérationnel et le résultat courant par action.
- Les critères de performance ont été pour l'exercice 2006, tant au niveau du Groupe AXA qu'au niveau de l'entité opérationnelle :
  - le résultat opérationnel, le chiffre d'affaires IARD et la valeur des affaires nouvelles en Vie.
- Le taux de réalisation des objectifs de performance détermine le nombre d'unités ou d'actions réellement attribuées au bénéficiaire, qui peut varier entre 0 % et 130 % des « performance units/shares » en jeu chaque année.
- A l'issue de la période d'acquisition, les unités ou actions réellement attribuées chaque année deviennent définitivement acquises au bénéficiaire, sous condition de présence au sein du Groupe.

En ce qui concerne les « performance units » :
- Chaque unité est valorisée par référence à la moyenne des cours d'ouverture du titre AXA durant les 20 dernières séances de bourse de la période d'acquisition.
- Le montant total correspondant à la valorisation des unités définitivement acquises est alors versé au bénéficiaire sous forme de rémunération.
- Si le nombre d'unités définitivement acquises est égal ou supérieur à 1.000, le bénéficiaire ne perçoit que 70 % de la valeur de ces unités lui permettant ainsi d'acquitter les contributions sociales et l'impôt calculés sur 100 % de leur valeur, et 30 % de ces unités sont réinvesties en actions AXA soumises à une période de détention obligatoire de 2 ans, afin de développer la détention d'actions par les salariés et d'aligner durablement les intérêts des salariés et des actionnaires.

En ce qui concerne les « performance shares » :
- Les actions définitivement acquises à l'issue de la période d'acquisition sont soumises à une période de détention obligatoire de 2 ans.

Les « 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.

Les « performance shares » créent moins de dilution pour l'actionnaire que les options de souscription, compte tenu des moindres volumes attribués.

Le premier plan de « performance units » a été mis en place le 26 mars 2004 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.037.116 « performance units » à 2.554 collaborateurs en France et hors de France.

Un second plan de « performance units » a été mis en place le 29 mars 2005 et a donné lieu à une attribution initiale de 938.880 « performance units » à 1.707 collaborateurs hors de France.

Un troisième plan de « performance units » a été mis en place le 31 mars 2006 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.453.441 « performance units » à 2.072 collaborateurs hors de France.

Le premier plan de « performance shares » a été mis en place le 21 avril 2005, après que l'Assemblée Générale des Actionnaires du 20 avril 2005 eût donné son accord sur la mise en place de plans d'attribution d'actions gratuites. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 743.310 « performance shares » à 1.154 collaborateurs en France.

Par ailleurs, 770 collaborateurs en France ont choisi de renoncer à l'attribution de « performance units » qui leur avait été faite en 2004 et se sont vus attribuer le 21 avril 2005 un nombre équivalent d'actions gratuites, sous la forme de 250.306 « performance shares » et 143.630 « restricted shares ».

Un second plan de « performance shares » a été mis en place le 31 mars 2006. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 892.958 « performance shares » à 1.186 collaborateurs en France.

Synthèse des plans de performance units/shares

Plans de Performance units

Attribution initiale Date	Attribution initiale Unités attribuées	Unités réellement attribuées	Unités en jeu au 31/12/2006	Unités annulées au 31/12/2006	Unités acquises au 31/12/2006	Solde provisoire au 31/12/2006	Acquisition définitive Date	Acquisition définitive Unités acquises
26/03/2004	1.037.116	607.133	198.259	462.362	764	650.285	26/03/2007	–
29/03/2005	938.880	525.489	450.113	39.300	547	965.608	29/03/2007	–
31/03/2006	1.453.441	–	1.431.755	21.073	613	1.431.755	31/03/2008	–

NB : 1.924 Performance units ont été acquises suite au décès de bénéficiaires en 2005 et 2006.

Plans de Performance/Restricted shares

Attribution initiale Date	Attribution initiale Actions attribuées	Actions réellement attribuées	Unités en jeu au 31/12/2006	Actions annulées au 31/12/2006	Actions acquises au 31/12/2006	Solde provisoire au 31/12/2006	Acquisition définitive Date	Acquisition définitive Actions acquises
21/04/2005	743.310	410.828	364.477	13.186	1.046	773.032	21/04/2007	–
21/04/2005	250.306 [(a)]	138.261	122.991	4.263	102	260.809	21/04/2007	–
21/04/2005	143 630 [(b)]	143.630	–	2.428	58	141.144	21/04/2007	–
31/03/2006	892.958	–	888.484	4.474	–	884.484	31/03/2008	–

(a) Performance shares attribuées en remplacement de 250.306 Performance Units 2004 annulées.
(b) Restricted shares attribuées en remplacement de 143.630 Performance Units 2004 annulées.

NB : 1.206 actions ont été acquises suite au décès de bénéficiaires en 2005 et 2006.

Performance units/shares attribuées initialement aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2006

	Nombre initialement attribué
Performance units	126.088
Performance shares	61.623

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

Plan de Performance units 2004

	Attribution initiale		Unités réellement attribuées	Unités encore en jeu au 31/12/2006
	Date	Unités attribuées		
H. de Castries	26/03/2004	61.276	23.489	–
A. Bouckaert	26/03/2004	9.804	7.852	3.268
C. Brunet	26/03/2004	16.851	6.460	–
C. Condron	26/03/2004	75.902	57.161	25.302
D. Duverne	26/03/2004	23.898	9.161	–
F. Pierson	26/03/2004	27.574	10.887	–

Plan de Performance units/shares 2005

	Attribution initiale		Actions / unités réellement attribuées	Actions / unités encore en jeu au 31/12/2006
	Date	Actions / unités attribuées		
H. de Castries	21/04/2005	102.127	57.192	51.063
	21/04/2005	40.851 [a]	22.878	20.426
	21/04/2005	23.489 [b]	23.489	–
A. Bouckaert	29/03/2005	15.319	9.317	7.659
C. Brunet	21/04/2005	28.085	15.729	14.042
	21/04/2005	11.234 [a]	6.292	5.617
	21/04/2005	6.460 [b]	6.460	–
C. Condron	29/03/2005	97.071	54.024	48.536
D. Duverne	21/04/2005	42.894	24.021	21.447
	21/04/2005	15.932 [a]	8.923	7.966
	21/04/2005	9.161 [b]	9.161	–
F. Pierson	21/04/2005	45.957	25.568	22.978
	21/04/2005	18.383 [a]	10.227	9.192
	21/04/2005	10.887 [b]	10.887	–

(a) Performance shares attribuées en remplacement des Performance Units 2004 annulées.
(b) Restricted shares attribuées en remplacement des Performance Units 2004 annulées.

Plan de Performance units/shares 2006

	Attribution initiale		Actions / unités réellement attribuées	Actions / unités encore en jeu au 31/12/2006
	Date	Actions / unités attribuées		
H. de Castries	31/03/2006	57.191	–	57.191
A. Bouckaert	31/03/2006	14.706	–	14.706
C. Brunet	31/03/2006	19.608	–	19.608
C. Condron	31/03/2006	59.271	–	59.271
D. Duverne	31/03/2006	31.864	–	31.864
F. Pierson	31/03/2006	31.864	–	31.864

Unités annulées au 31/12/2006	Unités acquises au 31/12/2006	Solde provisoire au 31/12/2006	Acquisition définitive	
			Date	Unités acquises
64.340	–	–	–	–
–	–	11.120	26/03/2007	–
17.694	–	–	–	–
–	–	82.463	26/03/2007	–
25.093	–	–	–	–
29.270	–	–	–	–

Actions / unités annulées au 31/12/2006	Actions / unités acquises au 31/12/2006	Solde provisoire au 31/12/2006	Acquisition définitive	
			Date	Actions / unités acquises
–	–	108.255	21/04/2007	–
–	–	43.304	21/04/2007	–
–	–	23.489	21/04/2007	–
–	–	16.976	29/03/2007	–
–	–	29.771	21/04/2007	–
–	–	11.909	21/04/2007	
–	–	6.460	21/04/2007	
–	–	102.560	29/03/2007	–
–	–	45.468	21/04/2007	–
–	–	16.889	21/04/2007	
–	–	9.161	21/04/2007	
–	–	48.546	21/04/2007	–
–	–	19.419	21/04/2007	
–	–	10.887	21/04/2007	

Actions / unités annulées au 31/12/2006	Actions / unités acquises au 31/12/2006	Solde provisoire au 31/12/2006	Acquisition définitive	
			Date	Actions / unités acquises
–	–	57.191	31/03/2008	–
–	–	14.706	31/03/2008	–
–	–	19.608	31/03/2008	–
–	–	59.271	31/03/2008	–
–	–	31.864	31/03/2008	–
–	–	31.864	31/03/2008	–

Actions détenues par les mandataires sociaux

Membres du Directoire

	Nombre d'actions et de parts de fonds d'actionnariat détenues au 31/12/2006		
	Actions AXA	ADR AXA	Parts de fonds d'actionnariat exclusivement investies en actions AXA et ADR AXA
Henri de Castries	732.439	–	–
Alfred Bouckaert (Belgique)	–	–	90.575,0000
Claude Brunet	132.530	–	4,3915
Christopher Condron (Etats-Unis)	–	464.750	–
Denis Duverne	351.118	–	606,9399
François Pierson	31.444	–	15.705,2033

Le Conseil de Surveillance du 21 février 2007, sur proposition du Comité de Rémunération du 20 février 2007, a fixé, pour les membres du Directoire, des principes de détention d'actions.

Chaque membre du Directoire est ainsi tenu de détenir, proportionnellement à sa rémunération annuelle (fixe + variable cible), un certain nombre d'actions.

Les règles suivantes ont été décidées par le Conseil de Surveillance :
- Détention en actions de l'équivalent de 3 fois sa rémunération annuelle totale pour le Président du Directoire,
- Détention en actions de l'équivalent de 2 fois leur rémunération annuelle totale pour les autres membres du Directoire.

Pour le calcul du niveau de détention seront pris en compte les actions AXA, les ADRs, les parts de FCPE investies en titres AXA, ainsi que les actions AXA APH et AllianceBernstein.

Un délai de régularisation d'une année pour le Président du Directoire et de cinq années à compter de leur nomination pour les autres membres du Directoire a été prévu par le Conseil de Surveillance.

Au 28 février 2007, MM. Henri de Castries, Alfred Bouckaert, Claude Brunet, Denis Duverne et Christopher Condron remplissaient d'ores et déjà cette obligation.

Afin de bénéficier du régime d'exonération fiscale partielle prévu par les dispositions de la loi Dutreil du 1er août 2003, Messieurs Henri de Castries, Claude Bébéar et Denis Duverne avaient 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, à la date de clôture de l'exercice 2004, un total de 20,35 % du capital d'AXA pour le premier engagement et de 20,52 % pour le second. Ces engagements ayant été conclus pour une durée de 6 ans, les participants aux pactes devront donc conserver pendant cette période les actions qui y sont incluses afin de préserver l'abattement de 50 % appliqué en 2004 et 2005 sur la valeur de ces actions taxables à l'ISF. En revanche, ils ne bénéficieront plus d'exonération partielle à compter de l'année 2006 dans la mesure où le seuil de détention collectif d'au moins 20 % du capital d'AXA n'est plus atteint à la suite de la fusion-absorption de FINAXA par AXA.

Membres du Conseil de Surveillance

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2006	
	Actions AXA	ADR AXA
Claude Bébéar	2.628.209	–
Jean-René Fourtou	10.780	1.356
Leo Apotheker [(a)]	250	–
David Dautresme	35.056	–
Norbert Dentressangle	2.666	–
Jacques de Chateauvieux	2.170	–
Anthony Hamilton	4.436	7.103
Henri Hottinguer	142.459	–
Henri Lachmann	15.675	–
Gérard Mestrallet	2.825	–
Michel Pébereau	4.666	–
Mme Dominique Reiniche	100	–
Ezra Suleiman	3.225	–
Jacques Tabourot	85.188	–

(a) Acquisition de 900 actions en janvier 2007.

Actionnariat des salariés

AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés.

Le Directoire, faisant usage des autorisations conférées par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 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 une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (« Shareplan 2006 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2006 :
– une offre classique dans 31 pays,
– une offre dite à effet de levier dans 32 pays.

De nouveaux fonds avec compartiments ont été créés depuis 2005 permettant aux porteurs de parts d'exercer directement leurs droits de vote.

L'opération Shareplan 2006 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de novembre et a été proposée à l'ensemble des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

Près de 30.000 salariés dans 32 pays ont participé à Shareplan 2006. Le montant total des souscriptions s'est élevé à 375,5 millions d'euros, en hausse de 23,4 % par rapport à l'opération Shareplan de décembre 2005 (304,3 millions d'euros), dont :
– 51,8 millions d'euros pour la formule classique, contre 33,7 millions d'euros en décembre 2005 ;
– et 323,7 millions d'euros pour la formule à effet de levier, contre 270,6 millions d'euros en décembre 2005.

Au total, 15,5 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1er janvier 2006, ont été créées.

Au 31 décembre 2006, les salariés du Groupe AXA détiennent, à travers des fonds communs de placement et par détention directe d'actions ou d'ADR, 4,98 % du capital de la Société et 6,41 % des droits de vote.

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

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 distribuable 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 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 sur justification de son identité et de la propriété de ses titres.

Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou aux opérations d'un dépositaire central par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres

nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier, le cas échéant par voie électronique dans les conditions prévues à l'article 119 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, en annexe au formulaire de vote à distance ou de procuration ou à la demande de carte d'admission établis au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Lorsque l'actionnaire a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, il ne peut plus choisir un autre mode de participation à l'assemblée.

L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions.

Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. A cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires.

Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire habilité ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

Ces dispositions nouvelles étant entrées en vigueur le 1er janvier 2007, les statuts de la Société seront modifiés en conséquence lors de l'Assemblée Générale du 14 mai 2007.

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.

Les dispositions du Code de commerce prévoient que le droit de vote double cesse de plein droit lorsque l'action est convertie au porteur. Le droit de vote double cesse également de plein droit en cas de transfert des actions, à condition cependant qu'il s'agisse d'un transfert « en propriété ». Ainsi, un transfert en garantie ou un transfert en usufruit laissent subsister ce droit. En outre, un transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation au profit d'un conjoint ou d'un parent ne fait pas non plus perdre le droit de vote double acquis.

Il est par ailleurs prévu dans le Code de commerce que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires ne peut supprimer le droit de vote double qu'avec l'autorisation d'une assemblée spéciale des titulaires 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 au porteur 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.

RENSEIGNEMENTS
CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Capital social au 31 décembre 2006

Au 31 décembre 2006, le capital d'AXA, entièrement libéré, s'élevait à 4.792.714.239,06 € et se composait de 2.092.888.314 actions d'une valeur nominale de 2,29 €, portant jouissance au 1er janvier 2006.

Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Primes d'émission et de fusion	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	4.072.310.053
	Levées d'options de souscription	418.104	3.177.766	1.778.719.437	4.073.267.511
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	13.766	141.851	1.778.733.203	4.073.299.035
	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	4.329.582.338
	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)	7.643	77.400	1.891.063.033	4.330.534.346
	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	4.369.892.702
	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
2005	Levées d'options de souscription	46.789	305.298	1.908.490.959	4.370.444.296
	Levées d'options de souscription	2.224.844	17.509.581	1.910.715.803	4.375.539.189
	Exercices de bons de souscriptions d'actions	27.983	308.505	1.910.743.786	4.375.603.270
	Augmentation de capital suite à la réalisation définitive de la fusion de FINAXA par AXA	299.012.355	4.308.368.615	2.209.756.141	5.060.341.563
	Levées d'options de souscriptions d'actions	480.947	5.232.868	2.210.237.088	5.061.442.932
	Exercices de bons de souscriptions	6.871	90.044	2.210.243.959	5.061.458.666
	Réduction de capital par annulation d'actions	– 19.809.693	– 466.353.090	2.190.434.266	5.016.094.469
	Augmentation de capital réservée aux salariés	1.866.614	29.455.181	2.192.300.880	5.020.369.015
	Augmentation de capital réservée aux salariés	13.728.714	222.657.172	2.206.029.594	5.051.807.770
	Augmentation de capital réservée aux salariés (ABSA)	656.862	13.327.733	2.206.686.456	5.053.311.984

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Primes d'émission et de fusion	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros
2006	Réduction de capital suite à la fusion-absorption de FINAXA par AXA (annulation actions)	– 337.490.816	– 5.379.990.858	1.869.195.640	4.280.458.016
	Levées d'options de souscription d'actions	2.021.262	18.942.856	1.871.216.902	4.285.086.706
	Exercices de bons de souscription	4.780	64.773	1.871.221.682	4.285.097.652
	Conversions d'obligations	383.322	4.781.199	1.871.605.004	4.285.975.459
	Levées d'options de souscription	342.060	4.372.946	1.871.947.064	4.286.758.777
	Exercices de bons de souscription (salariés allemands)	14.525	152.438	1.871.961.589	4.286.792.039
	Conversions d'obligations	6.749	84.135	1.871.968.338	4.286.807.494
	Levées d'options de souscription d'actions	1.814.067	24.155.528	1.873.782.405	4.290.961.707
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	19.634	258.328	1.873.802.039	4.291.006.669
	Conversions d'obligations	11.826	147.538	1.873.813.865	4.291.033.751
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	1.326	11.714	1.873.815.191	4.291.036.787
	Levées d'options de souscription d'actions	239.089	3.073.711	1.874.054.280	4.291.584.301
	Levées d'options de souscription d'actions	303.146	2.981.361	1.874.357.426	4.292.278.506
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	6.120	86.465	1.874.363.546	4.292.292.520
	Conversions d'obligations	29.532	1.133.918	1.874.393.078	4.292.360.149
	Augmentation de capital	208.265.897	3.613.841.064	2.082.658.975	4.769.289.053
	Exercices de bons de souscription (salariés allemands)	353.546	6.484.188	2.083.012.521	4.770.098.673
	Levées d'options de souscription d'actions	2.846.266	43.083.028	2.085.858.787	4.776.616.622
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	3.953	47.259	2.085.862.740	4.776.625.675
	Réduction de capital par annulations d'actions	– 11.273.270	– 279.268.697	2.074.589.470	4.750.809.886
	Augmentation de capital réservée aux salariés	15.472.458	339.536.543	2.090.061.928	4.786.241.815
	Levées d'options de souscription d'actions	2.806.976	34.374.263	2.092.868.904	4.792.669.790
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	19.352	282.006	2.092.888.256	4.792.714.106
31.12.06	Conversions d'obligations	58	2.184	2.092.888.314	4.792.714.239
	Levées d'options de souscription	607.008	11.581.463	2.093.495.322	4.794.104.287
	Exercices de bons de souscription (salariés allemands)	12.371	164.220	2.093.507.693	4.794.132.617
28.02.07	Conversions d'obligations	36.688	1.374.419	2.093.544.381	4.794.216.632

Capital potentiel au 28 février 2007

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 l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions et des bons de souscription d'actions, ainsi que de l'attribution d'actions gratuites.

	Nombre en circulation	Nombre maximum d'actions possible
Actions ordinaires émises au 28 février 2007 [(a)]	2.093.544.381	2.093.544.381
Options de souscription d'actions	76.362.751	76.362.751
Actions gratuites	2.058.667	2.058.667
BSA liés à l'opération *Shareplan* en Allemagne	3.040.327	3.048.475
Nombre maximum d'actions au total	–	**2.175.014.274**

(a) Source : Avis Euronext du 02/03/2007.

Les Assemblées générales des porteurs des obligations convertibles AXA 2014 et 2017 se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. Les obligations convertibles 2014 ne sont plus convertibles depuis le 26 janvier 2007.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

Informations sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA au 28 février 2007

	Obligations subordonnées convertibles en actions du 17 février 2000
Nombre d'obligations	6.646.524
Montant nominal de chaque obligation	165,50 euros
Montant nominal total	1.099.999.722 euros
Jouissance	17 février 2000
Date de maturité	1er janvier 2017
Taux d'intérêt nominal	3,75 %
Conversion	à partir du 17 février 2000, à raison de 4,15 [a] actions pour une obligation
Amortissement normal	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 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 28 février 2007	6.637.107

(a) Suite à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée à l'occasion de l'acquisition de Winterthur, les conditions de conversion de l'obligation convertible AXA 3,75 % 2017, ont été ajustées. Le rapport de conversion a ainsi été porté à 4,15 actions AXA de 2,29 euros de nominal (contre 4,06 actions AXA) pour 1 obligation (cf. avis Euronext n° 2006-2063 du 18 juillet 2006).

Descriptif du programme de rachat d'actions propres à autoriser par l'assemblée générale mixte du 14 mai 2007

Date de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à autoriser le programme

14 mai 2007

Autodétention et autocontrôle au 28 février 2007

	Nombre de titres	% du capital	Valeur nominale (en euros)	Valeur comptable (en euros)
Autodétention	3.359.464	0,16 %	7.693.173 €	108.040.362 €
Autocontrôle	22.962.469	1,10 %	52.584.054 €	738.473.003 €

Répartition par objectifs des titres autodétenus au 28 février 2007

	Contrat de liquidité	Couverture	Annulation
Nombre d'actions autodétenues	1.860.000	1.499.464	–

Objectifs du programme de rachat

Pour les opérations réalisées dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, le règlement européen n° 2273/2003, entré en vigueur le 13 octobre 2004, prévoit expressément l'affectation des titres rachetés à l'un des objectifs suivants :

(i) la réduction du capital social par annulation des actions rachetées ;

(ii) la couverture d'engagements liés à des titres de créance donnant accès immédiatement ou à terme au capital et à des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés de l'émetteur ou d'une entreprise associée.

La directive n° 2003/6/CE relative aux abus de marché prévoit en outre la possibilité de poursuivre des pratiques déjà admises sur les marchés. Ainsi, aux termes de la position de l'AMF sur « *la mise en œuvre du nouveau régime de rachat d'actions propres* », publiée en mars 2005, deux pratiques de marché complémentaires aux objectifs prévus par le règlement européen sont admises :

(i) les contrats de liquidité conclus avec un prestataire de service d'investissement et conformes à une charte de déontologie élaborée par l'AFEI ;

(ii) l'achat par les émetteurs pour conservation et remise ultérieure des actions à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe.

Conformément aux dispositions du règlement européen et aux pratiques de marché admises par l'AMF, les objectifs du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 sont les suivants :

a) assurer l'animation du titre AXA, notamment pour favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie AFEI reconnue par l'AMF et conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF,

b) (i) 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) 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 AXA et (iii) attribuer des

actions gratuites aux salariés et aux 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) les conserver et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF,

d) les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société,

e) 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 treizième résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation,

f) et plus généralement réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Programme de rachat soumis à l'approbation de l'AG du 14 mai 2007

Caractéristiques des titres	Part maximale du capital au 28 février 2007	Nombre maximal de titres	Prix maximum d'achat (par action)
Actions	8,74 % [a]	182.975.779	45 €

(a) 10 % du capital moins le % d'autocontrôle et d'autodétention.

AXA s'engage à rester en permanence dans la limite de détention directe et/ou indirecte de 10 % du capital social.

Durée du programme de rachat

18 mois, à compter de l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, sous réserve de l'approbation du programme.

Tableau des opérations effectuées dans le cadre du précédent programme de rachat (jusqu'au 28 février 2007)

Nombre de titres achetés depuis le début du programme	20.544.447
Nombre de titres vendus depuis le début du programme	19.884.447
Nombre de titres transférés depuis le début du programme	536
Nombre de titres annulés depuis le début du programme	11.273.270

La Société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de son précédent programme de rachat d'actions. La totalité des opérations de rachat se sont effectuées au comptant.

Répartition du capital au 28 février 2007

A la connaissance de la Société, au 28 février 2007, le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote [a]
Mutuelles AXA	298.481.986	14,26 %	20,66 %
Autodétention	3.359.464	0,16 %	[0,14 %] [b]
Autocontrôle	22.962.469	1,10 %	[0,98 %] [b]
Salariés et agents	103.372.127	4,94 %	6,30 %
Public	1.665.368.335	79,54 %	71,92 %
TOTAL	**2.093.544.381**	**100 %**	**100 %**

(a) Suite à la transposition de la Directive Transparence en droit interne, l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, homologué par l'arrêté du 18 septembre 2006, prévoit désormais que : « le nombre total des droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote ».

(b) Droits de vote qui seront à nouveau exercés lorsque les actions auxquelles ils sont attachés cesseront d'être autodétenues ou autocontrôlées.

Source : Avis Euronext du 02/03/2007.

Au 28 février 2007, les Mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle), détenaient 14,26 % du capital et 20,66 % des droits de vote.

A la connaissance de la Société, le seul autre actionnaire détenant, au 28 février 2007, plus de 5 % du capital social d'AXA est le Groupe BNP Paribas, qui détient 5,78 % du capital social d'AXA.

Par ailleurs, la Société a décidé de communiquer tout franchissement du seuil de 2 % de son capital par l'un de ses actionnaires. A la connaissance de la Société, aucun actionnaire ne détenait, au 28 février 2007, plus de 2 % du capital social d'AXA.

Sur les 2.093.544.381 actions composant le capital, 257.724.368 actions jouissaient d'un droit de vote double le 28 février 2007.

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 nominatif pur et administrés détiennent des titres AXA nantis.

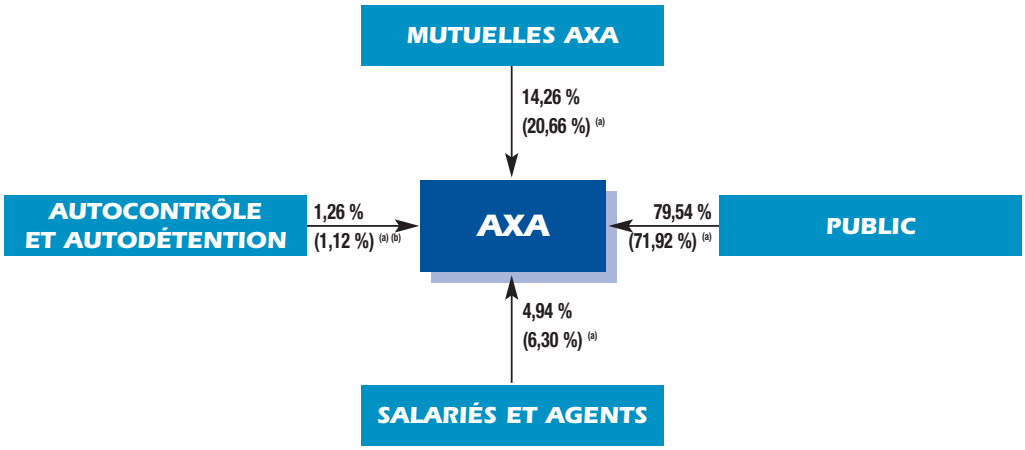
Evolution de la répartition du capital

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2006 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31.12.2006 [a]			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Mutuelles AXA	298.481.986	14,26 %	485.761.485	20,65%
dont : – Mutuelles AXA	n/a	n/a	n/a	n/a
– FINAXA	n/a	n/a	n/a	n/a
Autodétention	2.554.613	0,12 %	[2.554.613] [b]	[0,11 %] [b]
Autocontrôle	23.950.970	1,14 %	[23.950.970] [b]	[1,02 %] [b]
Salariés et agents	105.004.498	5,02%	151.907.600	6,46 %
Public	1.662.896.247	79,46 %	1.688.076.715	71,76 %
TOTAL	**2.092.888.314**	**100 %**	**2.352.251.383**	**100 %**

(a) Suite à la transposition de la Directive Transparence en droit interne, l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, homologué par l'arrêté du 18 septembre 2006, prévoit désormais que : « le nombre total des droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote ».
(b) Droits de vote qui seront à nouveau exercés lorsque les actions auxquelles ils sont attachés cesseront d'être autodétenues ou autocontrôlées.

Organigramme de l'actionnariat au 28 février 2007



( ) En droit de vote.
(a) Suite à la transposition de la Directive Transparence en droit interne, l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF, homologué par l'arrêté du 18 septembre 2006, prévoit désormais que : « le nombre total des droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote ».
(b) Droits de vote qui seront à nouveau exercés lorsque les actions auxquelles ils sont attachés cesseront d'être autodétenues ou autocontrôlées.

Au 31.12.2005				Au 31.12.2004			
Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
267.711.761	14,30 %	498.858.517	23,19 %	388.297.657	20,34 %	746.960.225	32,35 %
n/a	n/a	n/a	n/a	51.959.561	2,72%	100.862.677	4,37 %
n/a	n/a	n/a	n/a	336.338.096	17,62 %	646.097.548	27,98 %
653.857	0,03 %	–	–	–	–	–	–
32.007.788	1,71 %	–	–	21.317.674	1,12 %	–	–
105.672.937	5,65 %	152.473.475	7,09 %	98.332.067	5,15 %	144.069.477	6,24 %
1.465.558.661	78,31 %	1.499.634.200	69,72 %	1.400.496.772	73,38 %	1.418.013.499	61,41 %
1.871.605.004	**100 %**	**2.150.966.192**	**100 %**	**1.908.444.170**	**100 %**	**2.309.043.201**	**100 %**

Pactes d'actionnaires

Accord avec BNP Paribas

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) et le Groupe BNP Paribas ont signé le 15 décembre 2005, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 29 juin 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 12 septembre 2001 modifié par avenant du 26 octobre 2004.

Ce nouveau protocole prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société [divisions, regroupement, etc.] et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'une d'elles.

Conclu pour une période de cinq ans à compter de sa signature, le protocole est renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 décembre 2005.

Accord avec Schneider

Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'une d'elles.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, 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.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mai 2006.

Le contenu détaillé des pactes d'actionnaires est disponible sur le site internet de l'AMF : **www.amf-france.org**

Dividendes

Exercice	Distribution (en millions d'euros)	Nombre d'actions (au 31/12)	Dividende par action (en euros)	Avoir fiscal par action (en euros)	Dividende ouvrant droit à abattement (en euros)	Revenu global par action (en euros)
2002	599	1.762.167.344	0,34	0,17	–	0,51
2003	676	1.778.103.135	0,38	0,19	–	0,57
2004	1.164	1.908.444.170	0,61 [b]	–	0,61 [b]	0,61 [b]
2005	1.647	1.871.605.004	0,88 [c]	–	0,88 [c]	0,88 [c]
2006 [a]	2.218	2.092.888.314	1,06 [d]	–	1,06 [d]	1,06 [d]

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2007.
(b) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2005, soit 0,305 euros par action pour l'exercice 2004.
(c) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2006, soit 0,35 euro par action pour l'exercice 2005.
(d) Ce dividende ouvre droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1er janvier 2007, soit 0,424 euro par action pour l'exercice 2006.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Politique de distribution de dividendes

AXA détermine sa politique de distribution de dividendes en fonction de son résultat courant, et sa politique actuelle est de distribuer, de manière récurrente, 40 à 50 % de ce résultat. La proposition de dividende soumise à l'Assemblée des actionnaires d'AXA est du ressort du Directoire et du Conseil de Surveillance qui gardent la discrétion de proposer ce dividende lors de chaque arrêté des comptes annuels.

Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2006

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2006 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 [a]	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 [d]	6 milliards [b]	1,5 milliard [c]	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 [d]	6 milliards [b]	1 milliard [c]	26 mois	20 juin 2007
Actions réservées aux salariés	–	150 millions	26 mois	20 juin 2007
Actions gratuites	–	0,5 % du capital [e]	38 mois	20 juin 2008
Actions issues d'options de souscription	–	2,5 % du capital [f]	38 mois	20 juin 2008

(a) Plafond autonome.
(b) Le montant nominal des titres de créances 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).
(c) Le montant nominal d'augmentation de capital ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros.
(d) 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.
(e) Au jour de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.
(f) Au jour de l'attribution des options par le Directoire.

Autorisations financières nouvelles

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières qui devraient être consenties par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, 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 [a]	26 mois	14 juillet 2009
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des actions ordinaires [d]	6 milliards [b]	1,5 milliard [c]	26 mois	14 juillet 2009

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 [d]	6 milliards [b]	1 milliard [c]	26 mois	14 juillet 2009
Actions réservées aux salariés	–	150 millions	26 mois	14 juillet 2009
Actions gratuites / Plan Ambition 2012 [e]	–	0,7 % du capital [f]	38 mois	14 juillet 2010

(a) Plafond autonome.
(b) Le montant nominal des titres de créances 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).
(c) Le montant nominal d'augmentation de capital ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros.
(d) 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.
(e) Actions existantes et/ou à émettre.
(f) Au jour de la décision d'attribution par le Directoire.

AUTRES INFORMATIONS LÉGALES

Document d'information annuel

Conformément aux dispositions de l'article 222-7 du Règlement Général de l'AMF, le document d'information annuel ci-dessous mentionne toutes les informations publiées par la Société ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois, dans un ou plusieurs Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un ou plusieurs pays tiers, pour satisfaire à ses obligations législatives ou règlementaires en matière d'instruments financiers et de marchés d'instruments financiers.

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Communiqués de presse	www.amf-france.org www.axa.com
2006 s'annonce prometteur : très bons indicateurs d'activité au premier semestre (11/05/2006)	
AXA annonce le lancement d'une opération de « retrait obligatoire » sur AXA Konzern et de trois autres opérations de simplification de sa structure juridique en Allemagne (15/05/2006)	
AXA annonce la signature d'un accord définitif pour la cession de l'activité d'AXA RE à Stone Point Capital (06/06/2006)	
AXA annonce l'acquisition de Winterthur pour un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros) (14/06/2006)	
AXA annonce le succès de l'augmentation de capital de 4,1 milliards d'euros dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur (11/07/2006)	
AXA lance le « AXA Award for Corporate Social Responsibility 2006 » (11/07/2006)	
Très bon premier semestre 2006 (03/08/2006)	
Philippe Donnet est nommé Directeur Général Groupe de la région Japan Asia-Pacific d'AXA (16/08/2006)	
Lancement de l'opération actionnariat salarié 2006 (Shareplan 2006) (21/08/2006)	
Intégration Winterthur / Nominations de directeurs généraux (07/09/2006)	
AXA annonce le prix de souscription des actions à émettre dans le cadre de son opération d'actionnariat salarié 2006 (Shareplan 2006) (19/09/2006)	
Intégration Winterthur / Nomination de directeurs généraux des régions Méditerranée et Japon Asie Pacifique (02/10/2006)	
Le changement climatique : quels risques, quelles opportunités pour les entreprises ? (03/10/2006)	
Alfred Bouckaert, Directeur Général de la Région Europe du Nord et de l'Est, rejoint le Directoire AXA (12/10/2006)	
AXA annonce l'acquisition d'Alpha Insurance Accord à long terme de bancassurance avec Alpha Bank (16/10/2006)	
AXA organise une conférence sur le thème « Ambition 2012 » (18/10/2006)	
Les indicateurs d'activité des 9 premiers mois 2006 confirment la forte dynamique de croissance du Groupe AXA (08/11/2006)	
AXA annonce le succès de sa première opération de titrisation du risque de mortalité (13/11/2006)	
Succès confirmé du plan d'actionnariat salarié du Groupe AXA en 2006 : souscription totale en hausse de 23,4 % Les collaborateurs d'AXA détiennent 5,06 % du capital AXA (28/11/2006)	
AXA a placé une émission de dette super-subordonnée perpétuelle en dollars pour un montant total d'environ 1,1 milliard d'euros L'opération clôt avec succès le financement de l'acquisition de Winterthur (11/12/2006)	
AXA a finalisé l'acquisition de Winterthur (22/12/2006)	
AXA a finalisé la cession de l'activité d'AXA RE (22/12/2006)	
AXA convoque les assemblées générales des porteurs d'obligations convertibles 2014 et 2017 en vue de l'introduction d'une date limite de conversion (27/12/2006)	
AXA annonce la cession des filiales américaines de Winterthur à QBE Insurance Group pour un montant total de 1,8 milliard de dollars (04/01/2007)	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
AXA a éliminé l'impact dilutif de ses obligations convertibles 2014 et 2017 (12/01/07)	
Indicateurs d'activité : 2006, une nouvelle année de forte croissance (01/02/07)	
Forte hausse des résultats AXA en 2006 – Winterthur Group : résultats 2006 (US Gaap) (22/02/07)	
AXA annonce l'acquisition de Kyobo Auto (15/03/07)	
3e Baromètre AXA de la Retraite (22/03/07)	
AXA et BMPS unissent leurs forces sur le marché italien de la bancassurance et des fonds de pension (23/03/07)	
AXA : Forte création de valeur en 2006 (10/04/2007)	
Deux nouveaux membres rejoignent le Comité Exécutif du Groupe AXA (11/04/2007)	
Documents publiés au BALO	**www.journal-officiel.gouv.fr**
Comptes annuels 2005 avant AG (21/04/2006)	
Rectificatif à l'Avis BALO sur les comptes annuels du 21/04/2006 (01/05/2006)	
Chiffre d'affaires 1er trimestre 2006 (15/05/2006)	
Droits de vote après AG (15/05/2006)	
Comptes après AG (22/05/2006)	
Avis aux actionnaires – Augmentation de capital en espèces avec maintien du droit préférentiel de souscription (16/06/2006)	
Avis aux porteurs d'obligations subordonnées convertibles en action 2,5 % 2014 et 3,75 % 2017 (les « Obligations Convertibles ») – Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (19/06/2006)	
Avis aux porteurs d'obligations subordonnées convertibles en action 2,5 % 2014 et 3,75 % 2017 (les « Obligations Convertibles ») - Ajustement des conditions de conversion des obligations convertibles (19/07/2006)	
Droits de vote au 13 juillet 2006 (28/07/2006)	
Chiffre d'affaires 2e trimestre 2006 (11/08/2006)	
Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006 (18/10/2006)	
Chiffre d'affaires 3e trimestre 2006 (13/11/2006)	
Avis de convocation des porteurs d'obligations convertibles en actions AXA à échéance 2014 et 2017 (27/12/2006)	
Chiffre d'affaires 4e trimestre 2006 (09/02/2007)	
Avis de Réunion (AGM 14/05/2007) (14/03/2007)	
Avis de Convocation (AGM 14/05/2007) (06/04/2007)	
Documents déposés au Greffe	**www.infogreffe.fr**
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 04/05/2006 sur la nomination d'un membre du Conseil de Surveillance (02/06/2006)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 04/05/2006 relatif aux autorisations financières (18/05/2006)	
Statuts à jour au 5/06/2006 (15/06/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 5/06/2006 relatif à l'augmentation de capital (15/06/2006)	
Statuts à jour au 12/06/2006 (19/06/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 12/06/2006 relatif à l'augmentation de capital (19/06/2006)	
Statuts à jour au 07/07/2006 (04/08/2006)	
Décision du 7/07/2006 relatif à l'augmentation de capital (04/08/2006)	
Statuts à jour au 17/07/2006 (04/08/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 17/07/2006 relatif à l'augmentation de capital (04/08/2006)	
Extrait du procès-verbal du Conseil de Surveillance relatif au changement du Directoire (09/11/2006)	
Statuts à jour au 27/11/2006 (15/12/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire relatif aux augmentations et réduction de capital (15/12/2006)	
Statuts à jour au 22/01/2007 (01/02/2007)	
Extrait du procès-verbal du Directoire relatif à l'augmentation de capital (01/02/2007)	
Documents mis à disposition des actionnaires	**Siège social 21, avenue Matignon 75008 Paris**
Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2006	
Un exemplaire du BALO du 17 mars 2006 contenant l'Avis de réunion de l'Assemblée	
Un exemplaire du BALO du 7 avril 2006 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » du 7 avril 2006 contenant l'Avis de Convocation	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information (D133 et D135)	
Les copies et les avis de réception des lettres recommandées de convocation adressées aux Commissaires aux Comptes	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois		Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
La feuille de présence signée par les membres présents		
Les pouvoirs des Actionnaires qui se sont faits représenter par des mandataires		
Les formulaires de vote par correspondance		
Les comptes arrêtés au 31 décembre 2005 (BALO du 21 avril 2006)		
Le rapport du Directoire		
Le rapport du Président du Conseil de Surveillance		
Les observations du Conseil de Surveillance		
Les rapports des Commissaires aux Comptes		
Le projet de résolutions		
Un exemplaire des statuts		
Interventions sur le titre AXA		www.axa.com www.amf-france.org
Déclarations des opérations effectuées par les mandataires sociaux sur les titres de la Société		
01/05/2006 Kip Condron	10/11/2006 Henri de Castries	
23/06/2006 Claude Brunet	14/11/2006 Denis Duverne	
13/07/2006 Norbert Dentressangle	15/11/2006 Jacques Tabourot	
13/07/2006 Michel Pébereau	27/11/2006 François Pierson	
13/07/2006 Jacques Tabourot	27/11/2006 Claude Brunet	
13/07/2006 Jean-René Fourtou	27/11/2006 Henri de Castries	
13/07/2006 Henri Hottinguer	27/11/2006 Denis Duverne	
13/07/2006 Henri de Castries	27/11/2006 Jacques Tabourot	
13/07/2006 Gérard Mestrallet	27/11/2006 Alfred Bouckaert	
13/07/2006 François Pierson	27/11/2006 Kip Condron	
13/07/2006 David Dautresme	01/12/2006 Henri de Castries	
13/07/2006 Denis Duverne	01/12/2006 Denis Duverne	
13/07/2006 Claude Bébéar	06/12/2006 Denis Duverne	
09/08/2006 Denis Duverne	15/12/2006 Claude Brunet	
10/08/2006 Henri de Castries	18/12/2006 François Pierson	
28/08/2006 Henri de Castries	19/12/2006 François Pierson	
19/09/2006 Jacques Tabourot	20/12/2006 Claude Bébéar	
10/10/2006 Jacques Tabourot	22/12/2006 Claude Bébéar	
13/10/2006 Kip Condron	25/01/2007 Léo Apotheker	
02/11/2006 Claude Brunet	23/02/2007 Norbert Dentressangle	
Déclarations des opérations effectuées par la Société sur ses propres titres		
Du 10 au 13 avril 2006		
Bilans semestriels du contrat de liquidité de la Société		
Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2006	
Déclarations de franchissements de seuils		www.amf-france.org
Déclaration d'AXA Assurances IARD Mutuelle (08/01/2007)		
Déclaration des Mutuelles AXA (09/01/2007)		
Déclaration d'AXA Assurances Vie Mutuelle (29/01/2007)		
Déclaration des Mutuelles AXA (29/01/2007)		
Publicité des clauses de pactes d'actionnaires		www.amf-france.org
Protocole d'accord conclu entre AXA et le Groupe Schneider (15/05/2006)		
Documents publiés à l'étranger (20-F / 6-K)		www.sec.gov
Form 6-K for April 2006: Press release issued on May 11, 2006 by AXA, announcing its activity indicators for the first quarter 2006		
Form 6-K for June 2006: Press release issued on June 6, 2006 by AXA announcing the signing of a definitive agreement to cede AXA RE's business to Stone Point Capital		
Free Translation of AXA's French Document de Reference for the year ended December 31, 2005 filed with the AMF (the French stock exchange regulatory authority) on April 13th, 2006		
Press release issued on June 14, 2006 by AXA announcing the signing of a definitive agreement to acquire Winterthur		
Press Release issued on June 14, 2006 by AXA, announcing the launch of a capital increase in the amount of approximately €4.1 billion		
Notice issued on June 21, 2006 by AXA to all U.S. holders of AXA ordinary share options and AXA ADR options ly announced capital increase and suspension of the right to exercise AXA ordinary share options		

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Questions and Answers notice issued on June 21, 2006 by AXA to all U.S. holders of AXA ordinary share options and AXA ADR options describing the effect on such U.S. holders of the recently announced capital increase and suspension of the right to exercise AXA ordinary share options	
Form 20-F (submitted as of June 29, 2006)	
Form 6-K for August 2006: Press Release issued on August 3, 2006 by AXA, announcing strong first half 2006 results	
Form 6-K for October 2006: Press Release issued on October 12, 2006 by AXA, announcing the appointment of Alfred Bouckaert to the AXA Management Board	
Press Release issued on October 16, 2006 by AXA announcing that it has entered into an agreement with Alpha Bank to acquire its insurance subsidiary, Alpha Insurance	
Press Release issued on October 18, 2006 by AXA, announcing the investor conference "On the Road to Ambition 2012" to be held on October 18, 2006	
Form 6-K for November 2006: Press Release issued on November 8, 2006 by AXA, announcing the first nine months 2006 activity indicators	
Form 6-K for December 2006: Press Release issued on December 27, 2006 by AXA, announcing that it has called meetings of holders of each of its 2014 and 2017 convertible bonds	
Form 6-K for January 2007: Press Release issued on January 4, 2007 by AXA, announcing its sale of Winterthur US Property and Casualty Operations to QBE Insurance Group	
Form 6-K for February 2007: Press Release issued on February 1, 2007 by AXA, announcing its 2006 activity indicators	
Press Release issued on February 22, 2007 by AXA, announcing its consolidated earnings for the full year 2006	
Form 6-K for April 2007: Press Release issued on April 10, 2007 by AXA, announcing its 2006 Life and Savings embedded value and its 2006 Group embedded value	

Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société

Les documents suivants relatifs à la Société (ou copies de ces documents) peuvent être consultés à la Direction Juridique - 21, avenue Matignon – 75008 Paris :

– les statuts ;
– les rapports et autres documents établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de référence ;
– les comptes sociaux et les comptes consolidés d'AXA de chacun des deux exercices précédant la publication du présent document de référence.

Contrats importants

Au cours des deux derniers exercices, AXA n'a pas conclu de contrats importants, autres que ceux conclus dans le cadre normal de ses affaires, conférant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe.

Sources de financement attendues nécessaires pour financer les principaux investissements en cours

Les investissements en cours et à venir seront financés par les modes de financement habituels et récurrents du Groupe.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Exaltis - 61, rue Henri Régnault
92075 Paris-La Défense Cedex

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés
(Exercice clos le 31 décembre 2006)

Aux actionnaires de
AXA S.A.
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice.

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux 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 R-225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements 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.

Avec Schneider
Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Scheider et le groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, 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.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mai 2006.

Nous vous informons que Monsieur Henri Lachmann est membre du conseil de surveillance du groupe AXA et est Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

Par ailleurs, en application de l'article R-225-31, nous avons été informés que l'exécution des

conventions et engagements suivants approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

Avec France Telecom

AXA Technology Services (à titre principal), AXA (pour les besoins de la garantie ci-dessous) et France Telecom 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 Telecom 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.

Avec le Groupe BNP Paribas

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) et le Groupe BNP Paribas ont signé le 15 décembre 2005, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 29 juin 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 12 septembre 2001 modifié par avenant du 26 octobre 2004.

Ce nouveau protocole prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (divisions, regroupement, etc.) et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Conclu pour une période de cinq ans à compter de sa signature, le protocole est renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 décembre 2005.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 10 avril 2007.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

INFORMATIONS FINANCIÈRES

99
ACTIVITÉ DU GROUPE

133
POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT

143
FACTEURS DE RISQUES

169
RAPPORT D'ACTIVITÉ

249
COMPTES CONSOLIDÉS

441
AUTRES INFORMATIONS À CARACTÈRE FINANCIER

ACTIVITÉ DU GROUPE

100
AXA : ACTEUR MONDIAL DE LA PROTECTION FINANCIÈRE

104
SEGMENT VIE, EPARGNE, RETRAITE

118
DOMMAGES

125
ASSURANCE INTERNATIONALE

129
GESTION D'ACTIFS

132
AUTRES SERVICES FINANCIERS

AXA :
ACTEUR MONDIAL DE LA PROTECTION FINANCIÈRE

La Société est le holding d'AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 78,8 milliards d'euros en 2006, AXA se classe, à cette date, parmi les premiers assureurs mondiaux, sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2006. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 1.315 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2006 dont 689 milliards d'actifs gérés pour compte de tiers. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2005, AXA était le cinquième gestionnaire d'actifs mondial[1], y compris les groupes bancaires exerçant des activités dans cette branche.

AXA exerce principalement ses activités en Europe occidentale, en Amérique du Nord, dans la région Asie / Pacifique et, dans une moindre mesure, au Moyen-Orient et en Afrique. 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.

La diversification des activités d'AXA est clé pour améliorer sa rentabilité. Opérant sur différents segments, AXA bénéficie des effets de la mutualisation de son exposition à différentes natures de risque. Par exemple, l'exposition au risque de mortalité peut être compensée en tout ou en partie par l'exposition au risque de longévité. De plus la diversification géographique de risques localisés réduit la volatilité observée de la sinistralité, limitant ainsi le coût du capital économique nécessaire pour assurer la solvabilité du Groupe AXA.

La protection financière, un métier à forte dimension humaine

Dans un environnement mondialisé et complexe à déchiffrer, les clients ressentent un besoin accru de protection face aux risques qui les entourent. C'est pour cette raison qu'AXA a choisi la Protection Financière pour définir son métier et apporter conseils et solutions à ses clients tout au long de leur vie.

Accompagner à toutes les étapes de la vie

La Protection Financière est la conception qu'AXA a de son métier et de la manière de l'exercer. Cette formulation recouvre l'ensemble des activités du Groupe en matière de protection des personnes et des biens : assurance de personnes, assurance dommages, gestion d'actifs, assistance, protection juridique… Elle intègre également une approche personnalisée du client qu'AXA accompagne à toutes les étapes de sa vie, dans la gestion de ses risques individuels ou entrepreneuriaux comme dans celle de ses actifs.

Un métier de long terme sur un marché en croissance

Vieillissement de la population, inflation des risques sanitaires et de leurs coûts, financement

(1) Source AXA , tirée de « Pensions & Investments, Enquête Watson Wyatt Global 500 ».

des retraites, intensité et répétitivité des catastrophes naturelles, incertitude des marchés financiers, terrorisme : ces événements entretiennent une aversion croissante au risque et engendrent un besoin accru de protection qu'AXA s'applique à décrypter pour mieux y répondre. Mais avant tout, ces évolutions ouvrent des voies de développement porteuses pour le Groupe.

Construire la société préférée

Acteur mondial de la Protection Financière, AXA s'est donné en 2005 pour objectif de devenir « la société préférée » de ses clients, de ses collaborateurs et de ses actionnaires. Tel est le sens du projet Ambition 2012, qui tend à différencier AXA sur l'ensemble de ses activités par la qualité du conseil et des services, l'innovation produits, la proximité des réseaux de distribution et la recherche d'une meilleure efficacité opérationnelle.

Améliorer la qualité du service

Les progrès accomplis sur le plan de la qualité de service jouent un rôle clé dans l'amélioration de la satisfaction. Un niveau de qualité de service élevé commence par une connaissance approfondie des besoins des clients aux moments clés de sa relation avec AXA.

Maîtriser toujours mieux la technique métier

La pérennité et la rentabilité d'AXA sont liées à sa maîtrise technique dans trois domaines : la souscription des risques, la gestion des sinistres et la gestion des actifs ou du capital de l'entreprise. Cette maîtrise permet d'offrir aux clients des tarifs ajustés à leurs caractéristiques tout en assurant la rentabilité attendue pour l'entreprise.

Réinventer les produits, repenser l'offre

Les produits innovants et compétitifs, conçus pour répondre aux nouveaux besoins exprimés par les clients, sont des outils d'attraction et de fidélisation. Identifier ces besoins pour construire une offre adaptée fonde donc la démarche d'innovation d'AXA.

Développer les réseaux de distribution

Point d'entrée de la relation avec la clientèle, le réseau commercial est garant, par sa qualité et son efficacité, de la capacité d'AXA à devenir « la société préférée ». De fait, la facilité d'accès et la qualité du premier contact forgent souvent l'image que le client se fait de l'entreprise. AXA met en œuvre une stratégie de distribution qui conjugue le renforcement des canaux traditionnels et le développement de nouveaux canaux (internet, vente directe, partenariats). Chaque entité AXA dans le monde consolide sa stratégie de distribution en s'inspirant des meilleures pratiques et des initiatives réussies dans les autres pays.

Rechercher une meilleure efficacité opérationnelle

Améliorer la qualité tout en maîtrisant les coûts passe par la simplification et l'adaptation des processus et des organisations. Ainsi le contrôle rigoureux des dépenses informatiques, les mesures prises pour réduire les pertes sur sinistres et lutter contre la fraude permettent de faire des économies en gestion des sinistres. Au-delà, AXA entend mieux exploiter son savoir-faire en matière d'achats pour réduire les coûts et améliorer le service rendu au client par les prestataires partenaires du Groupe.

Une stratégie équilibrée entre croissance interne et externe

Les fondements de la stratégie d'AXA reposent sur des choix très forts : l'exercice du métier de Protection Financière, un développement sur trois grandes activités (Vie, Epargne, Retraite, Dommages et Gestion d'Actifs) et une présence ciblée sur les principaux marchés mondiaux. Sur cette base, le Groupe privilégie un juste équilibre entre croissance externe et croissance organique.

Ainsi, la recherche de l'excellence opérationnelle ne l'empêche pas de saisir les opportunités qui se présentent pour réaliser des acquisitions sur des marchés clés afin d'accélérer sa croissance. Celle du groupe suisse Winterthur entre dans cette logique. Dans un secteur qui se concentre, cette opération permet à AXA de renforcer sa position sur cinq pays stratégiques en Europe et d'accroître sa présence dans les marchés en forte croissance, notamment en Europe de l'Est et en Asie. Les activités de Winterthur complètent et renforcent les réseaux de distribution et l'offre produits d'AXA, de même qu'elles accentuent la diversification géographique du Groupe.

Les tableaux ci-dessous résument les principales données financières pour les trois derniers exercices.

(En millions d'euros sauf pourcentages)

CHIFFRE D'AFFAIRES ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS	Au 31 Décembre							
	2006		2005 Retraité [a]	2005 Publié		2004 Retraité [a]	2004 Publié	
Chiffre d'affaires								
– Vie, épargne, retraite	50.479	64 %		45.116	63 %		42.344	63 %
– Dommages	19.793	25 %		18.874	26 %		17.852	27 %
– Assurance Internationale	3.716	5 %		3.813	5 %		3.363	5 %
– Gestion d'actifs	4.406	6 %		3.440	5 %		3.084	5 %
– Autres services financiers	381	–		428	1 %		387	1 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	***78.775***	***100 %***		***71.671***	***100 %***		***67.030***	***100 %***
APE part groupe [b]	**6.234**			**5.476**			**4.807**	
Valeur des affaires nouvelles [c]	**1.501**			**1.138**			**895**	
Contribution au résultat opérationnel [d]								
– Vie, épargne, retraite	2.325	58 %	1.931	1.931	59 %	1.563	1.563	59 %
– Dommages	1.453	36 %	1.346	1.346	41 %	1.102	1.102	42 %
– Assurance Internationale	131	3 %	68	68	2 %	138	138	5 %
– Gestion d'actifs	508	13 %	396	396	12 %	300	300	11 %
– Autres services financiers	51	1 %	67	67	2 %	23	23	1 %
– Holdings	(457)	-11 %	(471)	(549)	-17 %	(396)	(489)	-19 %
RESULTAT OPERATIONNEL	***4.010***	***100 %***	***3.337***	***3.258***	***100 %***	***2.730***	***2.637***	***100 %***
Part des plus ou moins values nettes revenant à l'actionnaires (net d'impôt)	1.130		944	850		679	705	
Résultat courant part du groupe [e]	**5.140**		**4.281**	**4.108**		**3.409**	**3.342**	
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	196		(72)	(72)		10	10	
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)		(13)	(13)		(41)	(41)	
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)		122	149		416	428	
RESULTAT NET PART DU GROUPE	***5.085***		***4.318***	***4.173***		***3.793***	***3.738***	

(a) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du groupe et (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résultat net part du groupe.

(b) Les Annual Premium Equivalent (APE) sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologie de calcul de l'EEV. Les primes APE sont en part du groupe.

(c) La valeur des affaires nouvelles produites pendant l'exercice correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille (VIF) à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte.

(d) Le résultat opérationnel est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.

(e) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de :

(i) L'impact des opérations exceptionnelles (principalement liés aux changements de périmètre, y compris les coûts de restructuration afférents à une société nouvellement acquise au cours de la période comptable considérée),

(ii) Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature

(iii) Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (y compris les instruments dérivés de change dont les options de change couvrant les résultats en devises, mais à l'exclusion des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des "hypothèses courantes").

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

(En millions d'euros)

ACTIFS GÉRÉS	Au 31 décembre		
	2006 [a]	2005	2004
Pour AXA			
Pour compte propre	449.099	353.346	313.548
Actifs alloués aux contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte)	176.562	141.410	112.387
Sous-total	625.661	494.756	425.935
Pour compte de tiers [b]	689.004	575.117	445.524
TOTAL	*1.314.665*	*1.069.872*	*871.459*

(a) Inclut les actifs sous gestion de la société Winterthur qui s'élèvent à 104 milliards d'euros.
(b) Inclut les Mutuelles AXA.

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

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES AXA PAR ACTIVITÉ	Au 31 décembre					
	2006		2005		2004	
	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)	*78.775*		*71.671*		*67.030*	
Vie, épargne, retraite	64 %		63 %		63 %	
France		29 %		29 %		27 %
Etats-Unis		30 %		31 %		30 %
Royaume-Uni		9 %		5 %		6 %
Japon		10 %		10 %		13 %
Allemagne		7 %		8 %		8 %
Belgique		5 %		6 %		5 %
Europe du Sud		3 %		3 %		3 %
Autres		7 %		7 %		7 %
Dommages	25 %		26 %		27 %	
France		26 %		27 %		27 %
Allemagne		14 %		15 %		16 %
Royaume-Uni (et Irlande)		24 %		23 %		25 %
Belgique		8 %		8 %		8 %
Europe du Sud		16 %		16 %		16 %
Autres		13 %		11 %		8 %
Assurance Internationale	5 %		5 %		5 %	
AXA RE [a]		–		38 %		31 %
AXA Corporate Solutions Assurance		45 %		42 %		45 %
AXA Cessions		2 %		2 %		3 %
Assistance		17 %		14 %		14 %
Autres [a]		36 %		4 %		7 %
Gestion d'actifs	6 %		5 %		5 %	
AllianceBernstein		67 %		72 %		75 %
AXA Investment Managers		33 %		28 %		25 %
Autres services financiers	0 %		1 %		1 %	
Banques françaises		15 %		15 %		26 %
Banques allemandes		6 %		6 %		6 %
AXA Bank Belgium		77 %		78 %		67 %
Autres		3 %		1 %		1 %

(a) Transfert (en 2006 uniquement) des activités de réassurance détenues par AXA RE vers AXA Liabilities Managers (enregistrées en « Autres » dans le segment Assurance Internationale), après la vente des activités de réassurance à Stone Point Capital.

SEGMENT VIE, EPARGNE, RETRAITE

AXA propose une large gamme de contrats individuels et collectifs d'assurance Vie, Epargne, Retraite comprenant des produits d'épargne retraite, de prévoyance et d'assurance santé à une clientèle de particuliers et d'entreprises. Sur l'exercice 2006, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'est élevé à 50,5 milliards d'euros, soit 64 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. En 2005, ces chiffres atteignaient respectivement 45,1 milliards d'euros et 63 %.

Le tableau suivant indique la répartition géographique du chiffre d'affaires et des passifs techniques bruts de ce segment par période et par date :

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires au 31 décembre							Passifs techniques bruts au 31/12/2006 [d]
	2006		2005		2004 Retraité [b]	2004 Publié		
France	14.797	29 %	13.228	29 %	11.538	11.538	27 %	109.149
Etats-Unis [a]	15.389	30 %	13.940	31 %	12.847	12.847	30 %	107.408
Japon	5.027	10 %	4.735	10 %	5.526	5.526	13 %	28.899
Royaume-Uni	4.292	9 %	2.395	5 %	2.420	2.420	6 %	101.396
Allemagne	3.681	7 %	3.585	8 %	3.499	3.499	8 %	53.238
Belgique	2.512	5 %	2.734	6 %	2.188	2.188	5 %	22.003
Europe du Sud	1.357	3 %	1.439	3 %	1.333	1.333	3 %	12.056
Autres [b]	3.424	7 %	3.059	7 %	2.829	2.993	7 %	67.739
dont Australie / Nouvelle Zélande	*1.254*	*2 %*	*1.225*	*3 %*	*1.153*	*1.153*	*3 %*	*10.704*
dont Hong Kong	*1.041*	*2 %*	*831*	*2 %*	*734*	*734*	*2 %*	*6.076*
TOTAL	***50.479***	***100 %***	***45.116***	***100 %***	***42.180***	***42.344***	***100 %***	***501.886***
Dont primes émises	*48.786*		*43.496*			*41.103*		
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*608*		*509*			*417*		
Dont revenus des autres activités [c]	*1.084*		*1.111*			*824*		

(a) MONY a été acquis le 8 juillet 2004 et représente un chiffre d'affaire de 980 millions d'euros en 2004 et 1.381 millions d'euros en 2005.
(b) Le chiffre d'affaires retraité 2004 tient compte des changements de périmètre suivants :
– Depuis janvier 2005, la Turquie est consolidée par intégration globale (IG) et non plus mise en équivalence. Si cela avait été effectif dès 2004, le chiffre d'affaires Vie des autres pays aurait été supérieur de 61 millions d'euros.
– De plus aux Pays-Bas, depuis le 1er décembre 2004 l'activité Santé a été vendue (149 millions d'euros) et l'activité Invalidité a été transférée du segment Vie/Epargne/Retraite au segment Dommages (76 millions d'euros). Le chiffre d'affaires Vie des autres pays aurait été inférieur de 225 millions d'euros en 2004 si la vente et ce transfert avaient été effectifs dès le début de cette période.
(c) Inclut le chiffre d'affaires des autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(d) Inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 87.328 millions d'euros dont 34.800 millions d'euros en Suisse.

(En million d'euro)

	Affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE [a]			Valeur des affaires nouvelles [b]		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
France	1.231	1.075	951	202	157	103
Etats-Unis	1.922	1.700	1.482	424	284	232
Japon	651	589	505	431	364	279
Royaume-Uni	1.134	817	713	100	72	51
Allemagne	287	270	387	90	29	74
Benelux	348	381	315	124	115	58
Europe du Sud	143	140	125	23	27	27
Autres	519	504	330	106	91	69
dont Australie / Nouvelle Zélande	*420*	*428*	*268*	*38*	*32*	*21*
dont Hong Kong	*100*	*75*	*62*	*68*	*59*	*47*
TOTAL PART DU GROUPE	**6.234**	**5.476**	**4.807**	**1.501**	**1.138**	**895**

(a) Les affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologie de calcul de l'EEV. Les primes APE sont en part du Groupe.
(b) La valeur des affaires nouvelles produites pendant l'exercice correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille (VIF) à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte.

Marché et concurrence

Dans le segment de l'assurance Vie, Epargne, Retraite, AXA opère principalement en Europe occidentale (dont la France, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Belgique et l'Europe du Sud), aux Etats-Unis et au Japon. AXA propose aussi des produits d'épargne-retraite, d'assurance vie et de santé dans d'autres pays, tels l'Australie et la Nouvelle-Zélande, en Asie (notamment Hong Kong, Singapour et la Chine), en Europe (Pays-Bas, Luxembourg, Suisse et Turquie) ainsi qu'au Moyen-Orient. Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents types de réseaux de distribution, notamment des agents exclusifs, des salariés commerciaux, des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants et des réseaux bancaires. Reportez vous au paragraphe « Réseaux de distribution » ci-dessous pour plus de détails.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays pour toutes les catégories de produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite, tant collectifs qu'individuels. En effet, de nombreuses compagnies d'assurance proposent des produits comparables à ceux d'AXA, en recourant parfois aux mêmes techniques de commercialisation. En outre, AXA peut être confronté à la concurrence de banques, de gestionnaires d'actifs, de conseillers en gestion de patrimoine indépendants 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 :
– la taille, la puissance et la qualité des réseaux de distribution, notamment en matière de conseils,
– la gamme de produits offerts, leur qualité et la capacité d'innovation,
– les tarifs,
– la qualité de service,
– les résultats de la gestion financière,
– pour les contrats concernés, l'historique des participations aux bénéfices,
– la notoriété de la marque,
– la qualité du management,
– les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (au 31 décembre 2006, les principales filiales d'assurance vie d'AXA (hors Winterthur) étaient notées AA par Fitch IBCA, AA– par Standard & Poor's et Aa3 par Moody's, ce qui les placent parmi les sociétés bénéficiant d'excellentes notations de solidité financière),
– l'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur le taux de chargement des contrats.

En 2006, la croissance des marchés locaux d'assurance est la résultante d'une combinaison de facteurs. Le vieillissement de la population et le transfert de la charge financière des Etats aux particuliers constituent des facteurs mondiaux

qui ont encouragé la demande sur le marché de la retraite et mis en évidence la nécessité de services de conseil intégrés. Par ailleurs, la croissance économique mondiale a favorisé la demande de produits de gestion de patrimoine.

En revanche, l'intégration des marchés européens, l'ouverture des marchés émergents en Asie et en Europe de l'Est et les changements de réglementation partout dans le monde en faveur d'une plus grande transparence des tarifs et des commissions ont renforcé la concurrence, limité les perspectives de développement et freiné la rentabilité.

C'est pourquoi AXA doit apporter des réponses adaptées aux besoins de ses clients sur chacun des marchés où le Groupe opère en tenant compte du contexte local.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA classés sur la base des cotisations émises en 2005 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	Sur la base des cotisations émises 2005			
	Données locales [a]		AXA [b]	
PAYS	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Etats-Unis	1	25 %	4 [c]	8 %
Japon	2	19 %	14	2 %
Royaume-Uni	3	12 %	8 [d]	5 %
France	4	8 %	3	9 %
Allemagne	6	5 %	8	4 %
Belgique	11	2 %	4	11 %
Europe du Sud				
– Espagne	*16*	*1 %*	*14*	*2 %*
– Italie	*5*	*5 %*	*13*	*1 %*
– Portugal	*24*	*1 %*	*8*	*2 %*

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2006 « l'assurance dans le monde en 2005 ».
(b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.
(c) Concerne le segment des produits « variables annuities ».
(d) Sur la base de l'indice des affaires nouvelles (primes périodiques majorées d'un dixième des primes uniques).

Pour plus de détails sur les divers marchés, veuillez vous reporter à la section « Rapport d'activité ».

Relation clients

En 2006, le Groupe AXA comptait environ 52 millions de clients dans le monde.
Les clients d'AXA se répartissent comme suit : pour les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages, environ 33 millions en Europe, 9 millions en Asie/Pacifique, 5 millions en Amérique du Nord et plus de 4 millions pour les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA[1].

AXA s'adresse à la fois aux particuliers et aux entreprises. Les clients individuels appartiennent à tous les milieux socio-économiques, comme les familles avec ou sans enfants, les salariés et les retraités. Quant aux entreprises clientes d'AXA, ce sont essentiellement de Petites et Moyennes Entreprises (PME).

En **France,** AXA est organisée en fonction des besoins de ses clients : les particuliers d'une part, plus de 8 millions et les entreprises de l'autre, 200.000 environ. AXA s'est dotée d'une approche par segment selon les catégories de clientèle, utilisant des outils de scoring spécifiques pour fidéliser les clients à forte valeur ajoutée ainsi que pour favoriser la multi-détention.

Aux **Etats-Unis,** AXA vise essentiellement la clientèle des particuliers aisés, tels que les indépendants et les chefs d'entreprises, ainsi que les salariés d'écoles publiques et d'universités, les associations à but non lucratif et autres organisations exonérées d'impôts.

(1) Source : AXA.

En **Belgique,** en 2006, 50 % des ménages détenaient au moins un produit bancaire ou d'assurance d'AXA[1].

La clientèle d'AXA au **Japon** repose sur les excellentes relations nouées avec les chambres de commerce, des accords de partenariat exclusifs ayant été conclus avec plus de 70 % d'entre elles sur le plan national. Au sein de ces chambres de commerce, on distingue deux types de clientèle : d'une part, les entreprises désireuses de souscrire des produits d'épargne et d'offrir une couverture collective à leurs salariés et, d'autre part, les particuliers à la recherche d'une large gamme de produits d'assurance individuelle. Les salariés et retraités des grandes entreprises constituent un autre segment important de la clientèle ; le chiffre d'affaires réalisé, essentiellement en produits d'assurance santé, est le fruit d'un démarchage régulier.

Enquête sur les besoins des clients et fidélisation des clients

Pour obtenir des informations plus détaillées sur les besoins des clients et leurs attentes, qui peuvent varier d'un pays ou d'une région à l'autre, AXA réalise des enquêtes régulières auprès de ses clients afin de mesurer leur satisfaction. Les résultats de ces enquêtes servent à identifier les sujets de préoccupation des clients au plan local et à y remédier par le biais d'actions ciblées, mais aussi à mesurer les niveaux de satisfaction des clients et leur degré de fidélisation. La dernière enquête ainsi effectuée fait ressortir une nette amélioration de la satisfaction des clients totale : 84 % des clients d'AXA se disaient en effet extrêmement ou très satisfaits en 2006 contre 81 % en 2005[1].

En 2006, plusieurs initiatives ont été mises en œuvre au niveau de l'ensemble du Groupe AXA pour améliorer la fidélisation et accroître la valeur de la base clients. Ces initiatives portent notamment sur le développement de la multi-détention, des campagnes actives de marketing direct et des équipes dédiées au sein des centres d'appels.

En **France,** des outils de scoring ont été élaborés pour mettre en œuvre des approches marketing spécifiques à chaque segment de clients afin de mieux répondre à leurs attentes. Ainsi, en France, AXA s'investit pleinement auprès de ses réseaux de distribution pour les aider à améliorer la relation clients ainsi que le niveau de service offert, faisant notamment bénéficier ses agents exclusifs du soutien de plate-formes de services clients dédiées.

La qualité de service est au cœur de la stratégie d'AXA **Belgique ;** des mesures concrètes pour devenir le « meilleur de la classe » ont été mises en œuvre en 2006 et seront poursuivies pour faire du Groupe la « Société préférée ».

En **Allemagne,** le processus de souscription a été remanié : le délai de traitement a ainsi été ramené à 4 jours au plus pour 93 % des demandes de souscription[1]. Les clients d'AXA ont bien accueilli ce raccourcissement des délais.

En **Australie** et en **Nouvelle-Zélande,** AXA a amélioré la qualité de service aux clients en instaurant des traitements de demandes plus rapides et plus fiables. Ainsi par exemple, en 2006, AXA a mis en place un niveau de service sous 48 heures pour la gestion des polices afin d'améliorer la relation avec les clients et les conseillers et renforcer la confiance. L'objectif est de traiter 95 % des demandes dans les 2 jours ouvrés, 95 % des jours ouvrés[1] de l'année. De plus, AXA forme son personnel pour mieux appréhender les problèmes des clients qui requièrent une réponse personnalisée et ainsi transformer un problème potentiel en une opportunité de développer la relation avec les clients. La fidélisation des clients est également une priorité. Le groupe organise ainsi des campagnes actives de marketing direct ciblées sur des clients jugés « à risque » et met en place des équipes dédiées au sein des centres d'appels pour répondre à des demandes particulières de la clientèle.

(1) Source : AXA.

A la conquête des clients aisés et des retraités

Devant les opportunités de marché ouvertes par les changements de réglementation, l'allongement de l'espérance de vie, une aversion aux risques croissante et la croissance économique, AXA a décidé de mettre tout particulièrement l'accent sur certains segments de la clientèle des particuliers, notamment les ménages aisés et les retraités. De plus, le Groupe a opté pour des approches de marché au cas par cas en fonction du contexte local et historique dès lors que ces marchés semblaient recéler des opportunités.

Aux **Etats-Unis,** les contrats en unités de compte et les produits à taux variables s'adressent aux particuliers ayant des revenus moyens à élevés à des fins de protection financière et de transmission du patrimoine, ainsi qu'aux chefs d'entreprises afin de les aider notamment à assurer la pérennité de leur activité ou à financer les avantages acquis des dirigeants.

Au **Royaume-Uni,** la clientèle de particuliers d'AXA est concentrée dans les catégories socio-économiques élevées, qui investissent en général dans des produits d'investissement à court terme ou, sur le long terme, dans des contrats de retraite. En 2006, AXA a beaucoup investi pour améliorer son offre aux particuliers, notamment en lançant un système à architecture ouverte permettant d'élargir la palette des placements proposés (y compris les « placements en self-service »). AXA vise également les particuliers nécessitant une protection financière contre les événements de la vie tels que la maladie ou le décès, ainsi que les clients plus âgés des milieux socio-économiques plus modestes en leur proposant des contrats prévoyant la couverture des frais d'obsèques.

En **Allemagne,** dans les segments assurance vie et santé, AXA a fait du secteur médical une cible stratégique dans la mesure où il constitue un groupe de clients fortunés et rentables. Des tarifs spéciaux et des produits sur mesure ont été spécialement conçus pour répondre aux particularités de ce groupe cible. De plus, AXA bénéficie d'un accès privilégié à cette catégorie de clientèle grâce à un réseau spécialisé d'agents généraux doté d'une enseigne distincte « Deutsche Ärzteversicherung ».

Produits et services

Acteur de premier plan dans les grands pays développés, AXA propose une large gamme de produits d'épargne-retraite, prévoyance et santé destinés aux particuliers et aux entreprises, sous forme de contrats collectifs pour ces dernières. Cette gamme de produits couvre en particulier les temporaires décès, vies entières, vies universelles, contrats mixtes, rentes immédiates, rentes différées et autres produits de placement. Les produits santé proposés comprennent des garanties pour maladies graves et des garanties viagères. La nature et les spécificités des produits proposés par AXA varie d'un marché à l'autre.

Types de produits par nature de risque couvert

Epargne-retraite :

– Les rentes différées peuvent être à prime unique ou à primes périodiques. Ces produits se subdivisent en deux phases : une phase de capitalisation et une phase de versements de la rente. En règle générale, le versement des primes sur de longues périodes différées fait l'objet d'une plus grande flexibilité. La prime peut être investie dans des contrats adossés à l'actif général de la société ou dans des fonds en unités de compte. Egalement connus sous le nom de «variable annuities » ou produits retraite en unités de compte aux Etats-Unis, ces produits comprennent souvent des garanties optionnelles et payantes de prestations complémentaires en cas de vie ou de décès telles que des garanties d'arrérages de rentes minimum (« GMIB – guaranteed minimum income benefit »), des garanties planchers en cas de décès (« GMDB – guaranteed minimum death benefit »), et des garanties de montants rachetables (« GMWB – guaranteed minimum withdrawal benefit »).
– Les produits d'épargne pure offrent un rendement aux assurés avec un risque d'investissement pour les actionnaires.
– Les produits d'épargne universelle sont similaires aux produits vie universelle mais la composante garantie en cas de décès est négligeable. Voir ci-dessous pour les produits vie universelle.

Vie :
– Les temporaires-décès offrent une garantie en cas de décès pendant une durée limitée.
– Les produits vie entière offrent une garantie en cas de décès sur l'ensemble de la durée de la vie de la personne ou jusqu'à un âge élevé (95 ou 100 ans) aussi longtemps que les primes sont versées.
– Les produits vie universelle comprennent toutes les formules comportant une importante garantie en cas de décès. Les fonds peuvent être investis en unités de compte et/ou dans l'actif général.
– Les contrats mixtes versent une prestation en cas de décès pendant une durée limitée ou jusqu'à l'âge de 65 ans. Une garantie est versée à l'échéance si l'assuré est toujours en vie.
– Les contrats d'incapacité versent une prestation en cas d'incapacité. Il peut s'agir d'un montant forfaitaire, ou d'un pourcentage du capital versé sur une période donnée.
– Les produits de rente immédiate sont en général assortis d'une prime unique sans période préalable de capitalisation; ils génèrent des versements réguliers pendant une période déterminée, ou sur la durée de la vie d'une personne.

Les produits santé offrent le remboursement des dépenses de santé ou une provision au titre de services médicaux.

Les OPCVM vendus par les sociétés d'assurance sont des fonds à capital variable gérés par une société d'investissement qui lève des fonds auprès des actionnaires et investit dans un ensemble d'actifs conformément aux objectifs préalablement fixés.

Contrats avec participation

Certains produits d'assurance Vie, Epargne, 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.

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

En général, les risques de perte (et les potentiels de gain) sur ces placements sont supportés par les souscripteurs, l'assureur prélevant des chargements sur les encours gérés. Cependant, certains contrats en unités de compte peuvent offrir des garanties optionnelles complémentaires en cas de vie ou de décès.

Nouveaux produits et succès commerciaux

Pour attirer et fidéliser la clientèle, en particulier dans les segments stratégiques identifiés, AXA a élaboré de nouvelles solutions destinées à répondre aux besoins des groupes de clients ciblés. De nouveaux produits sont également conçus en vue de promouvoir la multi-détention, améliorant ainsi la fidélisation des clients ainsi que la valeur pour ces derniers. AXA a récemment lancé sur ses principaux marchés une série de produits innovants qui ont été salués par la clientèle. Certains correspondent à des adaptations au plan local de produits ayant fait leurs preuves ailleurs, tels Twinstar en Allemagne, qui est une déclinaison du produit américain Accumulator, un contrat d'épargne retraite en unités de compte avec des garanties complémentaires optionnelles.

En **France,** AXA, qui propose une gamme étendue de produits aussi bien pour les particuliers que les entreprises, a complété son offre par le lancement en 2006 de nouvelles formules pour les particuliers, comme « Arpèges », produit vie universelle avec une large gamme de fonds, services et garanties, et « Prêt-à-Protéger », produit de protection, distribué par le réseau d'agents exclusifs et qui a connu des débuts prometteurs. Le succès du produit vie universelle « Odyssiel » et du produit vie « Héliade », commercialisés à la fin de 2005 par le réseau salarié, ne s'est pas démenti en 2006. Sur le marché des entreprises, l'activité porte essentiellement sur des produits collectifs sur mesure conclus avec de grandes sociétés, qui répondent aux principaux besoins de chacune d'elles.

Aux **Etats-Unis,** AXA est l'un des leaders du marché pour les contrats en unités de compte d'épargne retraite et de prévoyance. Les contrats en unités de compte ont notamment pour objet de couvrir les besoins de financement de la retraite. Ces contrats d'épargne retraite et de prévoyance en unités de compte offrent aux clients la possibilité d'investir tout ou partie de leurs placements sur plusieurs supports d'investissement. De nombreux contrats d'épargne retraite en unités de compte vendus par AXA offrent une ou plusieurs garanties optionnelles en complément de la garantie minimale en cas de décès telles que GMIB, GMDB et GMWB. Parmi ces garanties optionnelles en cas de vie ou de décès, les GMIB connaissent le plus de succès auprès des clients d'AXA.

Au **Royaume-Uni,** les « Investment Bonds » sont des produits d'épargne purs offrant des solutions de placement global aux particuliers (« onshore »), ainsi qu'un cadre d'optimisation fiscale (« offshore »). Des produits innovants et un large choix de placements font d'AXA un leader sur le marché britannique des produits d'investissement « offshore ».

Au **Japon,** AXA s'est depuis longtemps taillé une part de marché de premier plan grâce à des produits d'assurance santé comme Medical Term, Medical Whole Life et Medical Rider. En prévoyance, AXA dispose également d'un large éventail de produits temporaires-décès, souscrits majoritairement par des petites et moyennes entreprises. Au cours des dernières années, la gamme des contrats d'épargne d'AXA s'est étoffée avec l'arrivée de produits innovants en unités de compte, destinés à soutenir l'expansion d'AXA sur le marché de la bancassurance. Ces produits ont été mis au point en collaboration avec d'autres sociétés du Groupe, comme par exemple AXA Financial avec le produit en unités de compte « Accumulator ».

En **Allemagne,** AXA a amélioré sa compétitivité grâce au lancement de Twinstar, premier contrat en unités de compte avec des garanties optionnelles complémentaires en cas de vie en Allemagne. Le produit a été conçu de manière à différencier clairement AXA de la concurrence en offrant des garanties sur mesures aux clients. Ce produit a remporté le prix de l'innovation décerné par *Cash Magazin*[1]. Il est commercialisé par la succursale allemande d'AXA Life Europe et bénéficie d'un bon positionnement sur le marché en venant compléter l'offre de produits de services. Le lancement de Twinstar est un exemple réussi de transfert de compétences locales au sein du Groupe.

En **Europe du Sud,** AXA a mis sur le marché des produits combinés faciles à vendre, comme le « ticket life », un produit d'assurance vie simple auquel on peut souscrire en répondant à une seule question. En **Italie,** AXA a été la première compagnie à introduire un produit d'épargne retraite « à deux vitesses » avec versement d'une prime unique ou de primes périodiques, offrant aux assurés la possibilité d'arbitrer entre un adossement en unités de compte et un adossement à l'actif général.

En **Australie** et en **Nouvelle-Zélande,** AXA a mis à profit les capacités du Groupe au niveau international ainsi que son expertise en multi-gestion au plan local pour proposer une gamme de produits qui se distingue par l'étendue des styles d'investissement et des catégories d'actifs ainsi que par sa qualité. AXA a vu ses capacités reconnues et récompensées : il a en effet été élu « Money Management 2005 Fund Manager of the Year » en Australie et « Fundsource Research 2006 Fund Manager of the Year » pour les actions néo-zélandaises et les obligations internationales en Nouvelle-Zélande. Dans le conseil, AXA continue d'occuper la première place pour la qualité de ses conseils financiers et pour sa large gamme de produits de protection financière[2].

Riche de l'expérience enregistrée en Australie, AXA a lancé à **Hong Kong,** début 2005, la première plate-forme d'investissement multi-gestion, Elite MPF, dans le cadre de l'offre du produit d'épargne-retraite MPF (Mandatory Provident Fund) d'AXA. Elite MPF a été consacré leader du marché en 2006, le magazine Asian Investor ayant décerné à AXA le prix « MPF Master Trust of the Year Award ». En juillet 2006,

(1) Prix « Financial Advisor Award » décerné par Cash media Group dans le numéro d'août/septembre 2006.
(2) Source AXA, en 2006.

AXA a étendu son offre de multi-gestion aux OPCVM commercialisés auprès des particuliers, offrant plus de souplesse à ces derniers pour investir dans sa plate-forme de multi-gestion.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (après élimination entre segments) et les passifs techniques bruts par grandes lignes de produits pour les exercices 2004, 2005 et 2006.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	Chiffre d'affaires par produits Au 31 décembre 2006		2005		2004		Passifs techniques Bruts au 31/12/2006 [a]
Epargne/Retraite	29.349	60 %	25.392	58 %	22.627	55 %	237.278
Individuelle	*26.319*	*54 %*	*22.783*	*52 %*	*20.368*	*50 %*	*206.980*
Collective	*3.031*	*6 %*	*2.609*	*6 %*	*2.259*	*5 %*	*30.297*
Vie (y compris contrats décès)	13.031	27 %	11.775	27 %	11.891	29 %	153.895
Santé	4.468	9 %	4.387	10 %	4.552	11 %	12.772
Autres	1.938	4 %	1.942	4 %	2.033	5 %	14.014
Sous Total	48.786	100 %	43.496	100 %	41.103	100 %	417.959
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608		509		417		57.243
Revenus des autres activités	1.084		1.111		824		
Passifs liés à la participation aux bénéfices							24.734
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis							2.080
Instrument dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							(130)
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT	*50.479*		*45.116*		*42.344*		*501.886*
Dont							
Contrats dont le risque financier est supporté par l'asssuré	*18.793*	*39 %*	*13.216*	*30 %*	*7.696*	*19 %*	*176.113*
Contrats with-profit (Royaume-Uni)	*941*	*2 %*	*953*	*2 %*	*1.034*	*3 %*	*30.681*

(a) Inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 87.328 millions d'euros.

Contrats « With-profit » au Royaume-Uni

Les contrats « With-Profit », qui sont des produits avec une clause de participation aux bénéfices, spécifiques au Royaume-Uni, étaient vendus par AXA Sun Life jusqu'en 2002. Les souscripteurs des contrats « With-Profit » ont droit à une part des revenus et des plus-values réalisées sur les primes investies sous la forme de 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), sont crédités à son bénéfice. 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 impôts). Ces « bonus à l'échéance » peuvent représenter une part très importante du capital total versé au terme du contrat ou en cas de rachat avant l'échéance. Ils sont laissés 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.

Réseaux de distribution

AXA assure la distribution de ses produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite par divers réseaux de distribution variant selon les pays. Les réseaux de distribution exclusifs sont composés des agents exclusifs, des salariés commerciaux et des réseaux de vente directe dont la vente par correspondance, le téléphone et internet. Les réseaux de distribution non exclusifs sont composés des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, des distributeurs intégrés et des partenariats notamment avec des établissements financiers, comme les banques, et non financiers, comme les concessionnaires automobiles.

L'expression « agent exclusif » désigne toute personne morale ou physique dont l'activité est exercée pour le compte exclusif d'une compagnie d'assurance pour vendre ses produits en son nom. Les agents généraux constituent un exemple type d'agents exclusifs.

Les salariés commerciaux désignent les salariés d'une compagnie d'assurance ou d'une filiale qui vendent les produits de cette dernière.

La vente directe s'applique à toutes les ventes effectuées notamment par correspondance, téléphone et Internet.

Le terme courtier désigne toute personne morale ou physique qui négocie, pour le compte d'un client et en contrepartie d'une commission, des contrats d'assurance vendus par des compagnies d'assurance. Contrairement aux agents exclusifs, ils peuvent vendre des contrats de plusieurs sociétés d'assurance.

Un conseiller en gestion de patrimoine indépendant est une personne physique ou morale qui délivre des conseils financiers et négocie pour le compte d'un client des contrats d'assurance vendus par des compagnies d'assurance.

Les distributeurs intégrés sont des personnes morales ou physiques qui ont choisi AXA pour leur fournir des services complets de distribution. Ils négocient pour le compte des clients des contrats d'assurance vendus par plusieurs compagnies d'assurance dans un panel sélectionné préalablement par AXA.

Les partenariats sont des accords de vente conclus entre une compagnie d'assurance et une autre société des services financiers, comme une banque, ou d'une autre industrie, comme un concessionnaire automobile. La société d'assurance et ses partenaires peuvent avoir constitué une joint-venture.

Le réseau de distribution est le point de départ de la relation avec les clients. La facilité d'accès et la qualité du premier contact avec des salariés d'AXA déterminent souvent l'opinion du client sur la société. La stratégie d'AXA en matière de distribution consiste à la fois à renforcer les réseaux traditionnels et à en développer de nouveaux, notamment par Internet, la vente directe et les partenariats. Le recrutement de personnel, la fidélisation des salariés ayant le plus d'ancienneté, le développement du professionnalisme et des performances commerciales sont les principales initiatives mises en œuvre pour renforcer les réseaux de distribution. Face à des clients plus volatils et exigeants, AXA estime que la diversification des réseaux de distribution améliore les opportunités de contacts avec les clients du Groupe.

AXA tient également compte des caractéristiques de chaque marché local. Ainsi, en **Belgique,** le marché est dominé par les réseaux de bancassurance. AXA s'y est donc doté d'une stratégie reposant essentiellement sur trois réseaux de distribution : son propre réseau d'agents bancaires agissant en qualité de courtiers, les courtiers d'assurance et le réseau AXA, de taille réduite, composé d'agents d'assurance exclusifs. AXA diversifie également la distribution par le biais de partenariats.

En **France,** les salariés commerciaux occupent une place dominante sur le marché des particuliers tandis que les courtiers distribuent essentiellement des produits collectifs. En 2006, pour attirer la clientèle des cadres supérieurs et des particuliers fortunés, AXA a renforcé son réseau d'agents généraux spécialistes des produits Vie, Epargne, Retraite. Ce réseau, dont l'expansion rapide s'est poursuivi tout au long

de 2006, a contribué à hauteur d'environ 10 % aux primes collectées en épargne individuelle. AXA a apporté un soutien supplémentaire à ses agents en mettant à leur disposition une plate-forme dédiée de services aux clients. AXA poursuit le renforcement de ses liens avec des conseillers en gestion de patrimoine indépendants dont la progression est supérieure à celle du marché. Ce réseau a contribué à raison de 10 % aux primes collectées en épargne individuelle.

Aux **Etats-Unis,** AXA a mis l'accent sur la croissance du réseau des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, canal de distribution en plein essor. AXA a poursuivi la mise en œuvre d'une approche globale à l'égard de ce réseau au travers d'un accroissement des équipes, d'un processus d'innovation produits continue, d'une offre étoffée de services et dans le même temps, la fréquence et la qualité des contacts commerciaux ont été accrues.

Au **Royaume-Uni,** la distribution par AXA de produits Vie, Epargne, Retraite repose essentiellement sur le réseau de conseillers en gestion de patrimoine indépendants, détenant dans ce pays une part de marché de 6,9 %[1]. En 2006, AXA a beaucoup investi dans la gestion de la relation commerciale, dans le lancement d'outils d'aide à la décision novateurs permettant à ces conseillers de modéliser les risques des placements financiers lorsqu'ils délivrent des conseils en matière de stratégie d'allocation d'actifs à leurs clients. En 2006, AXA a également annoncé l'acquisition de Thinc Destini, un réseau de conseillers en gestion de patrimoine indépendants, qui renforce la présence d'AXA dans la distribution au Royaume-Uni, consolide ses compétences en matière de conseil et lui permet d'être présent sur un autre maillon de la chaîne de valeur de l'assurance. AXA compte également un réseau de conseillers exclusifs de petite taille au Royaume-Uni qui vend des produits AXA et a conclu un accord de distribution avec un grand établissement de crédit hypothécaire.

Au **Japon,** AXA s'appuie sur un modèle de distribution équilibré et diversifié bien établi. Le réseau le plus important, AXA Advisors, composé de salariés commerciaux, entretient de solides relations avec les petites et moyennes entreprises et les chambres de commerce, mettant l'accent sur les produits d'assurance santé et d'épargne-retraite. Pour renforcer la croissance, AXA Advisors a lancé un certain nombre d'initiatives visant à augmenter les recrutements, à améliorer la fidélisation et à promouvoir la productivité. AXA cible aussi le marché en forte expansion de la bancassurance à travers un ensemble de contrats en unités de compte novateurs. Un axe de développement relativement récent, géré à travers les réseaux AXA Corporate et AXA Agent, concerne les clients désireux d'acheter des produits auprès de conseillers en gestion de patrimoine indépendants de grande ou de petite taille.

En **Allemagne,** AXA commercialise ses produits par l'intermédiaire de plusieurs réseaux de distribution : agents généraux, courtiers, partenariats de bancassurance et salariés commerciaux. Pour l'un de ses groupes cibles stratégiques, le secteur médical, AXA dispose de 330 agents généraux qui proposent une gamme de produits vie et non-vie. Ces dernières années AXA a étendu sa distribution avec un accroissement des ventes par l'intermédiaire des courtiers, des banques et des partenariats venant s'ajouter au réseau des agents généraux. Un important partenariat, qui a pris effet en janvier 2007, a également été constitué avec la SEB-Bank. Afin d'améliorer son attractivité et pour fidéliser ses distributeurs, AXA a optimisé les traitements des souscriptions en mettant en place un système d'acheminement direct, d'attribution des dossiers, et par la remontée directe de l'information vers les courtiers et agents. Dans le segment Santé, cela permet de garantir un traitement le jour même pour toutes les demandes déposées avant midi[2].

En **Europe du Sud,** les réseaux exclusifs sont en forte expansion grâce à des initiatives de croissance organique (formation des agents, promotion des investissements sur réseau direct), mais aussi grâce à des mesures de croissance externe (acquisition de nouvelles

(1) Source : ABI (« Association Of British Insurers », Association des Assureurs Britanniques).
(2) Source AXA, en 2006.

agences). S'agissant des réseaux non exclusifs, la stratégie repose principalement sur le développement de partenariats avec des banques.

En **Australie,** AXA s'est doté d'un réseau de distribution diversifié comportant ses propres services de conseil (ipac, Tynan Mackenzie et Monitor Money), des sociétés de conseil intégrées (AXA Financial Planning et Charter Financial Planning) et des cabinets de conseillers en gestion de patrimoine indépendants. En **Nouvelle-Zélande,** le système de distribution d'AXA comprend aussi ses propres services de conseil (Spicers), des sociétés de conseil intégrées, des distributeurs intégrés, des banques et des partenariats. Les services de conseil détenus en propre sont les plus importants de ce type dans chaque pays, tandis que les réseaux intégrés se classent au 5e rang[1] en Australie et au 2e[2] en Nouvelle-Zélande, par le nombre de conseillers. AXA a mis en place un programme de type « premier du secteur » pour recruter de nouveaux conseillers, créer de nouveaux cabinets de conseil, soutenir la croissance des services de conseil existants et accroître la productivité des conseillers. AXA s'emploie aussi activement à racheter de nouveaux cabinets de conseil financier et à les intégrer sur le modèle ipac.

En juillet 2006, AXA **Hong Kong** a lancé un projet pilote portant sur le nouveau réseau de distribution « Network ». « Network » est un réseau semi-intégré s'adressant aux conseillers de niveau intermédiaire. Il constitue la première étape vers l'introduction d'un modèle de services de conseil en appui de son réseau d'agences. AXA Advisers est l'un des réseaux non bancaires de salariés commerciaux les plus importants de Hong Kong qui figure parmi les plus productifs. AXA a mis en place AXA Financial Planning, une équipe de planification financière salariée spécialisée dans les besoins de gestion de patrimoine des petites et moyennes entreprises.

La répartition par canal de distribution du chiffre d'affaires consolidé des principales filiales d'AXA en Vie, Epargne, Retraite pour les exercices clos au 31 décembre 2006 et 2005, est présentée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2006	Agents, réseaux salariés et marketing direct	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	51 %	42 %	7 %
Etats-Unis	56 %	18 %	26 %
Japon [(a)]	54 %	–	46 %
Royaume-Uni [(b)]	21 %	75 %	4 %
Allemagne	50 %	37 %	13 %
Belgique	–	99 %	1 %
Europe du Sud	75 %	12 %	13 %

(a) Ventilé sur la base de l'APE par réseaux.
(b) La répartition calculée sur la base du chiffre d'affaires en normes IFRS surpondère le poids des agents, réseau salariés et marketing direct au Royaume-Uni.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2005	Agents, réseaux salariés et marketing direct	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	57 %	35 %	9 %
Etats-Unis	59 %	30 %	11 %
Japon [(a)]	64 %	–	36 %
Royaume-Uni [(b)]	28 %	64 %	8 %
Allemagne	48 %	39 %	13 %
Belgique	3 %	90 %	7 %
Europe du Sud	67 %	13 %	19 %

(a) Ventilé sur la base de l'APE par réseaux.
(b) La répartition calculée sur la base du chiffre d'affaires en normes IFRS surpondère le poids des agents, réseau salariés et marketing direct au Royaume-Uni.

(1) Enquête Money Management Top 100 Dealer Groups, juin 2006.
(2) Source AXA, estimation décembre 2006.

Rachats

Pour la plupart des produits Vie, Epargne, Retraite, les chargements et autres produits sont prélevés sur la durée du contrat alors que 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. La grande majorité des produits Vie, Epargne, 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 des coûts d'acquisition.

Le montant des rachats enregistrés en 2006, ainsi que les taux de rachat (rachats rapportés aux provisions mathématiques brutes rachetables au début des exercices indiqués) sont présentés dans le tableau ci-dessous :

RACHATS DE L'EXERCICE	Au 31 décembre			
	2006 Montant	2006 %	2005 %	2004 %
France	6.074	6,9 %	6,6 %	6,8 %
Etats-Unis [a]				
– Epargne – prévoyance	*1.268*	*4,2 %*	*4,2 %*	*4,9 %*
– Epargne – retraite	*6.211*	*9,2 %*	*8,6 %*	*8,2 %*
Japon [b]	1.912	7,4 %	8,0 %	10,9 %
Royaume-Uni	7.507	12,0 %	8,9 %	8,4 %
Allemagne	416	2,2 %	2,2 %	2,7 %
Belgique	486	4,0 %	4,2 %	3,5 %
Europe du Sud	593	8,4 %	6,7 %	5,3 %
– Espagne	*215*	*6,7 %*	*6,1 %*	*5,1 %*
– Italie	*327*	*12,1 %*	*8,3 %*	*6,6 %*
– Portugal	*51*	*5,2 %*	*4,5 %*	*4,2 %*

(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) (347 millions d'euros en 2006).
(b) Incluant les conversions au Japon.

Les modifications liées à la loi *Fourgous* en **France** ont conduit à une augmentation du taux de rachat. La loi offre en effet la possibilité aux assurés de convertir leur contrat d'épargne-retraite avec support en euros (adossé à l'actif général) en contrat en unités de compte tout en conservant les avantages fiscaux liés à leur ancien contrat, entraînant ainsi une légère hausse du taux de rachat et de chute.

Au **Royaume-Uni,** la simplification de la législation sur les retraites (A day) entrée en vigueur en 2006 a encouragé les clients à réexaminer les produits qu'ils détenaient. Il s'en est suivi une hausse des taux de rachats de produits de retraite en 2006 ; le taux de rachat et de chute total est ainsi passé de 8,9 % en 2005 à 12,0 % en 2006.

Au **Japon,** les principaux facteurs à l'origine de l'amélioration des chutes et rachats sont la diminution des conversions et la baisse des transferts en retraite collective. En revanche, cette amélioration a été presque entièrement compensée par la hausse des rachats, liée essentiellement à l'arrivée à maturité de certains produits.

En **Europe du Sud,** l'augmentation du taux de rachat était essentiellement due à l'augmentation des taux d'intérêt sur les marchés financiers en 2006.

Facteurs de profitabilité

Dans les pays d'Europe occidentale dans lesquels AXA exerce son activité, le portefeuille de contrats se compose essentiellement de produits d'investissement et d'épargne avec

participation discrétionnaire générant une marge financière, liée à la différence, exprimée en points de base, entre les rendements des investissements et les garanties du contrat.

Compte tenu de l'orientation stratégique d'AXA en faveur des clients aisés, les produits générant des commissions représentent une part grandissante des affaires nouvelles, en particulier avec le développement de produits en unités de compte. La rentabilité de cette activité est surtout sensible aux niveaux des réserves qui augmentent à la faveur de l'augmentation des volumes de ventes et de la croissance des marchés financiers.

Les segments vie et santé génèrent des marges de mortalité et de morbidité qui sont imputées à la marge technique.

Le niveau des coûts constitue un autre facteur déterminant pour la valeur. Il est par conséquent impératif d'obtenir des gains d'efficacité opérationnelle pour générer de la valeur et pour être en mesure d'offrir des produits à des tarifs compétitifs aux clients d'AXA. La direction Achats, notamment, est de plus en plus associée à l'activité, contribuant à de nombreux appels d'offre; elle a ainsi permis d'accroître les économies d'échelle tout en gérant mieux le risque et en améliorant la qualité de service des fournisseurs. Par exemple, en **Allemagne,** en 2006, plusieurs initiatives ont été lancées en vue d'accroître l'efficacité opérationnelle : politique d'achats plus rigoureuse, processus d'exploitation plus réguliers et stables au moyen d'une réorganisation, et utilisation plus rationnelle des ressources informatiques. AXA a été classé dans les 5 premières compagnies d'assurance en matière de contrôle des coûts informatiques[1]. Au **Japon,** les profits d'AXA sont essentiellement générés par les chargements et autres produits perçus, notamment en raison de sa forte implantation sur le marché rentable des produits d'assurance santé. La réassurance, essentiellement interne, est de plus en plus utilisée pour la couverture des nouvelles garanties proposées dans le cadre des contrats en unités de compte. En **Australie / Nouvelle-Zélande,** en intervenant à tous les niveaux de la chaîne de valeur, AXA est en mesure de capturer une marge à chaque étape. Pour un conseil financier, les clients versent un montant forfaitaire ou une commission sur les produits souscrits. Pour les produits de gestion de patrimoine et la gestion d'actifs, les clients versent une commission calculée sur la valeur des actifs, ainsi que des frais de gestion fixes. Les conseillers intégrés payent pour les outils et services de distribution fournis par AXA un montant global comportant une partie fixe et une partie variable. Tout un éventail d'initiatives a été mis en œuvre afin de permettre des gains de rentabilité, notamment en transférant les processus vers AXA Business Services (installations offshore en Inde). Par exemple, les coûts informatiques récurrents ont baissé grâce à une migration progressive vers une infrastructure à coût plus faible et à la rationalisation des fournisseurs de logiciels.

Conséquences de l'acquisition de Winterthur

AXA pense que les activités de Winterthur devraient compléter et étoffer les réseaux de distribution et la gamme de produits d'AXA, mais aussi renforcer la diversification géographique du Groupe, par l'extension du réseau européen d'AXA et une présence accrue sur les marchés à forte croissance.

Sur le marché **suisse,** AXA devrait figurer parmi les leaders du marché (Winterthur était n° 2 du segment Vie, Epargne, Retraite en 2005[2]), soutenu par un réseau de 1 500 agents généraux.

En **Allemagne,** le rachat de Winterthur devrait valoir à AXA la sixième place et une part de marché de 5 % et 7 %, respectivement, en Vie, Epargne, Retraite et en Santé[3]. Le nombre d'agents généraux va augmenter de plus de 1 500 à près de 4 500. AXA Santé bénéficiera de

(1) Cette étude se fonde sur un échantillon de 29 compagnies d'assurance allemandes. Le classement est effectué une fois par an par le Boston Consulting Group.
(2) Source AXA.
(3) Source AXA, estimation fondées sur les données 2005.

l'excellente réputation de DBV Winterthur et de son savoir-faire dans le secteur de la fonction publique.

L'acquisition de Winterthur renforce la position d'AXA **Belgium** à la 4e place sur un marché concentré, les 5 intervenants les plus importants se partageant 75 % du marché[1].

Au **Royaume-Uni,** Winterthur permet à AXA d'accéder au marché des grandes fortunes et de proposer une gamme de produits de retraite et d'investissement dans le cadre d'une structure de tarification ouverte et innovante, que distribuent des conseillers en gestion de fortune. Quant à la clientèle d'entreprises, une solution à la pointe du secteur des engagements de retraite et de rémunération différée à destination de leur personnel leur est proposée. Tous segments confondus, l'acquisition de Winterthur devrait faire passer AXA de la 8e à la 7e place en part de marché (en base affaires nouvelles)[2].

L'opération donne également accès aux plate-formes de gestion des fonds de pension en forte croissance d'**Europe de l'Est,** dont la Pologne, la République tchèque, la Hongrie et la Slovaquie.

En Asie, cette acquisition aura pour effet de renforcer la présence d'AXA au moyen d'activités complémentaires notamment au Japon, à Hong Kong et en Chine. Au **Japon,** AXA et Winterthur affichent une bonne complémentarité. Les deux sociétés ainsi réunies se classeraient à la 8e place en termes d'affaires nouvelles[3]. Le réseau d'agents généraux de Winterthur, solidement implanté dans les grandes villes, devrait compléter la présence tout aussi forte et bien établie d'AXA Advisors en province.

(1) Source AXA, estimation fondées sur les données 2005.
(2) Source AXA, estimation fondées sur les données 2005.
(3) Source : « Statistics of Life Insurance Business in Japan, 2005 » publié par l'Insurance Research Institute (avril 2005 à mars 2006).

DOMMAGES

Le segment Dommages d'AXA présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises, visant pour ces dernières essentiellement les petites et moyennes entreprises (PME) et, dans certains pays également, des produits d'assurance santé[1]. En 2006, le chiffre d'affaires du segment représentait 19,8 milliards d'euros, soit 25 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 18,9 milliards d'euros et 26 %, respectivement, en 2005.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (après éliminations entre segments) et les passifs techniques de l'assurance Dommages pour les exercices 2004, 2005 et 2006.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

DOMMAGES	Chiffre d'affaires au 31 décembre							Passifs techniques bruts au 31/12/2006 [d]
	2006		2005		2004 Retraité [a]	2004 Publié		
France	5.187	26 %	5.070	27 %	4.895	4.895	27 %	10.816
Allemagne	2.745	14 %	2.785	15 %	2.796	2.796	16 %	6.025
Royaume-Uni (et Irlande) [b]	4.721	24 %	4.393	23 %	4.360	4.469	25 %	7.177
Belgique	1.511	8 %	1.451	8 %	1.430	1.430	8 %	6.761
Europe du Sud	3.152	16 %	3.012	16 %	2.901	2.901	16 %	6.619
Autres [c]	2.477	13 %	2.163	11 %	1.924	1.361	8 %	8.887
TOTAL	*19.793*	*100 %*	*18.874*	*100 %*	*18.305*	*17.852*	*100 %*	*46.286*
Dont primes émises	*19.741*		*18.831*			*17.810*		
Dont revenus des autres activités	*52*		*43*			*42*		

(a) Le chiffre d'affiares retraité 2004 tient compte des changements de périmètre suivants :
– Au Royaume Uni, le droit à renouvellement de l'activité « Direct » a été cédé à RAC en octobre 2004. En 2004, le chiffre d'affaires de cette activité s'élevait à 110 millions d'euros.
– Depuis janvier 2005, la Turquie, Hong Kong et Singapour sont consolidés par intégration globale (IG) et non plus mis en équivalence. S'ils avaient été consolidés par IG dès 2004, le chiffre d'affaires Dommages des autres pays aurait été supérieur de 487 millions d'euros.
– De plus, le 1er décembre 2004, l'activité Invalidité des Pays-Bas a été transférée du segment Vie/Epargne/Retraite au segment Dommages. Le chiffre d'affaires Dommages des autres pays aurait été supérieur de 76 millions d'euros en 2004 si ce transfert avait été effectif dès le début de cette période.
(b) Inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 9.525 millions d'euros dont 4.760 millions d'euros en Suisse.

Le déroulé des provisions de sinistres sur dix ans est présenté à la Note 14 figurant dans les états financiers consolidés. Par ailleurs, les principaux ratios de cette activité sont commentés dans le Rapport d'activité du Groupe.

Marché et concurrence

Dans le segment Dommages, AXA exerce l'essentiel de son activité sur les principaux marchés d'Europe occidentale, dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Belgique et l'Europe du Sud (Italie, Espagne et Portugal). AXA propose des produits d'assurance Dommages aux particuliers et aux entreprises dans d'autres pays européens (dont les Pays-Bas, le Luxembourg, la Suisse et la Turquie), mais aussi au Canada, en Asie (notamment au Japon, à Singapour et à Hong Kong), au Moyen-Orient et au Maroc.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays. AXA est en concurrence avec d'autres assureurs sur ses principaux produits

(1) Pour des raisons historiques, certains pays classent l'assurance santé dans le segment Dommages, alors que d'autres la classent dans le segment Vie, Epargne, Retraite. AXA a choisi de respecter les classements locaux.

d'assurance Dommages et sur chacun de ses marchés. Dans les pays d'Europe occidentale, les clients ont un taux de détention élevé pour les principaux types de produits d'assurance Dommages. De manière générale, le secteur de l'assurance Dommages est cyclique en raison de l'apparition régulière d'excédents de capacité, ce qui pèse sur les tarifs. En 2006, le cycle du marché est progressivement entré dans une phase descendante si bien que les prix ont été soumis à des pressions concurrentielles grandissantes. Or de nombreux clients à la recherche d'un nouvel assureur sont devenus très sensibles aux tarifs.

Les principaux facteurs de compétitivité sont les suivants :
– les tarifs,
– la qualité de service,
– le réseau de distribution,
– la notoriété de la marque,
– les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (au 31 décembre 2006, les principales filiales d'assurance dommages d'AXA (hors Winterthur) étaient notées AA par Fitch IBCA, AA– par Standard & Poor's et Aa3 par Moody's, ce qui les place parmi les sociétés bénéficiant d'excellentes notations de solidité financière) et
– les évolutions de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts des sinistres.

Le tableau ci-dessous présente les marchés d'AXA en assurance Dommages classés suivant le chiffre d'affaires consolidé en 2005 ainsi que le classement d'AXA et sa part de marché.

DOMMAGES	Sur la base des cotisations émises 2005			
	Données locales [a]		AXA [b]	
PAYS	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Allemagne	2	7 %	8	5 %
Royaume Uni [c]	3	7 %	5	6 %
France	5	5 %	1	16 %
Belgique	14	1 %	1	16 %
Europe du Sud				
– Espagne	*8*	*2 %*	*3*	*5 %*
– Italie	*6*	*3 %*	*9*	*3 %*
– Portugal [d]	*26*	*0 %*	*3*	*9 %*

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2006 « L'assurance dans le monde en 2005 ».
(b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.
(c) Royaume-Uni, y compris l'activité santé, mais hors les cotisations émises de l'Irlande.
(d) Portugal, y compris l'activité santé.

Pour plus de détails sur la description du marché, veuillez vous reporter au rapport d'activité.

Relation clients

Pour une description des clients dans le segment Dommages, veuillez vous reporter au paragraphe « Relation clients » du segment Vie, Epargne, Retraite.

Dans le segment Dommages, AXA estime que l'accroissement de la valeur s'articule autour de trois axes : le développement d'une nouvelle offre de produits pour les particuliers s'appuyant sur les caractéristiques sociodémographiques des clients et leurs comportements ; la multi-détention afin d'améliorer la fidélité des clients ainsi que leur valeur ajoutée ; enfin, la croissance sur le marché des PME.

En **France,** AXA s'est doté d'une approche par segment selon les catégories de clientèle, utilisant des outils de scoring spécifiques pour fidéliser les clients à forte valeur ajoutée ainsi que pour favoriser la multi-détention.

Au **Royaume-Uni,** AXA a pour ambition de devenir le leader du marché des services d'assurance aux PME. Dans le cadre d'une initiative qui entre dans sa deuxième année,

AXA s'est fixé pour objectif de répondre systématiquement aux attentes de ses clients. AXA UK a obtenu le titre de « Best Personal and Medical Insurance Provider 2006 » (Your Money Direct Awards).

En **Allemagne,** AXA concentre ses efforts sur des clients présentant un profil de risque limité et propose des produits spécifiques à des groupes ciblés de clients. En 2006, AXA a appliqué pour la première fois des rabais systématiques, en assurance automobile, pour les clients n'ayant aucune infraction caractérisée au code de la route. Outre une gamme de produits novateurs, AXA s'appuie sur un service de qualité en terme de gestion des sinistres ainsi que sur une implantation locale étendue à l'ensemble du pays avec du personnel compétent disponible vis-à-vis de ses partenaires commerciaux ; pour toutes ces raisons la satisfaction des clients y est très forte[1].

En **Europe du Sud,** en 2006, notamment en **Italie,** AXA a donné la priorité à l'amélioration de la qualité de service notamment en accélérant les procédures de règlement des sinistres. En **Italie,** la dernière enquête « Customer Scope » faisait ressortir une progression de 7 points de la satisfaction totale en 2006 par rapport à 2005.

Produits et services

AXA propose une vaste gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinée aux particuliers et aux entreprises, visant pour ces dernières prioritairement les PME et, dans certains pays, des produits d'assurance santé. De plus, AXA offre des services techniques afin de soutenir les politiques de prévention des entreprises.

Le chiffre d'affaires et les passifs techniques afférents aux principales lignes de produits s'analysent comme suit :

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

DOMMAGES	Chiffre d'affaires par produits Au 31 décembre 2006		2005		2004		Passifs techniques Bruts au 31/12/2006 [a]
Particuliers							
Automobile	6.595	33 %	6.213	33 %	5.891	33 %	14.835
Dommages aux biens	3.042	15 %	2.815	15 %	2.626	15 %	3.059
Autres	2.516	13 %	2.536	13 %	2.359	13 %	5.762
Entreprises							
Automobile	1.427	7 %	1.368	7 %	1.244	7 %	2.679
Dommages aux biens	2.244	11 %	2.096	11 %	2.031	11 %	2.748
Responsabilité civile	1.404	7 %	1.359	7 %	1.320	7 %	7.136
Autres	2.237	11 %	2.107	11 %	2.008	11 %	9.011
Autres	275	1 %	336	2 %	331	2 %	872
TOTAL	***19.741***	***100 %***	***18.831***	***100 %***	***17.810***	***100 %***	***46.102***
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices							184
TOTAL							***46.286***

(a) inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 9.525 millions d'euros.

Pour attirer et fidéliser sa clientèle, de nouveaux produits ont été conçus afin d'apporter une valeur ajoutée aux clients et favoriser la multi-détention, améliorant ainsi la fidélisation. AXA a récemment lancé sur ses principaux marchés une série de produits innovants qui ont remporté un grand succès.

En **France,** sur le marché des particuliers, essentiellement dans l'assurance automobile et habitation, les produits sont de plus en plus segmentés pour mieux satisfaire les besoins des clients et ainsi mieux les fidéliser. Plusieurs produits ont été lancés en 2006, notamment des formules pour les propriétaires de véhicules de

(1) Source AXA.

plus de 8 ans et des produits d'assurance habitation pour les locataires. Sur le marché des entreprises, l'accent est mis sur l'assurance responsabilité civile et construction, ainsi que sur des produits de niche, grâce à l'expérience des équipes et à la qualité des processus. La priorité est également accordée aux services permettant de renforcer la fidélité des clients, comme les accords de prévention en assurance automobile et responsabilité civile, par le biais, par exemple, d'AXA Prévention, organisation à but non lucratif, qui encourage une conduite plus responsable et autres mesures concrètes pour diminuer la fréquence des accidents automobiles. AXA France a développé des offres de services aux petites et moyennes entreprises, portant notamment sur la gestion de crise, et a mis en place des engagements de services comme le règlement des sinistres en moins de 72 heures.

En **Allemagne,** AXA a commercialisé en 2002, dans l'assurance automobile, une offre de produits couplés s'adressant aux clients à la fois sensibles aux tarifs et à la qualité de service, qui a permis au Groupe de croître régulièrement depuis cette date. En 2006, AXA a lancé, spécialement pour la clientèle des petites et moyennes entreprises, un produit flexible, Profischutz, conjuguant responsabilité civile et dommages aux biens qui s'adapte aux besoins des entreprises clientes qui en choisissent les composantes. AXA a également mis sur le marché un produit associant une assurance accident et une rente en cas d'invalidité, un mix unique.

En **Belgique,** dans les lignes entreprises, une nouvelle couverture assistance est progressivement intégrée à tous les produits. Pour les entreprises de taille moyenne, des solutions globales ont été conçues à destination de certaines professions (ex : la formule Talisman pour les garages).

En **Europe du Sud,** AXA s'emploie à se différencier de la concurrence en développant des services et produits novateurs : en **Espagne,** en donnant aux accidentés de la route la possibilité d'accéder aux meilleurs chirurgiens européens, et en lançant un nouveau produit pour l'assurance moto conjointement à l'adhésion à un club de passionnés de moto, inspiré de l'initiative française Club 14. En assurance automobile, une offre de type « payez en fonction du nombre de kilomètres parcourus », recourant au GPS, a été commercialisée en **Italie.** AXA développe la multi-détention comme en **Espagne,** où le Groupe met à profit son important portefeuille en assurance automobile pour augmenter le nombre de clients possédant une couverture automobile complète à un meilleur tarif et moyennant des commissions plus basses. Au **Portugal,** AXA a mis en place un gel des tarifs pendant trois ans pour les clients n'ayant eu aucun sinistre, l'objectif étant de fidéliser la clientèle.

Réseaux de distribution

Pour commercialiser ses produits d'assurance Dommages, AXA fait appel à divers réseaux de distribution qui varient d'un pays à l'autre notamment des agents exclusifs, des courtiers, des salariés commerciaux, la vente directe (par correspondance, téléphone ou vente par Internet) et les banques et autres partenariats dont les concessionnaires automobiles. En Europe, ces réseaux commercialisent également des produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite. Pour plus de détails sur les réseaux de distribution, veuillez vous reporter au paragraphe « Réseaux de distribution » dans le segment Vie, Epargne, Retraite.

Le développement de la distribution est déterminant pour atteindre les groupes de clients ciblés et, en général, pour accroître la rentabilité de l'activité.

En **France,** le développement des réseaux d'agents exclusifs est un élément déterminant de la stratégie de distribution des produits d'assurance Dommages d'AXA ; il passe notamment par l'accent mis sur la segmentation, et la professionnalisation des agents sélectionnés pour développer les affaires sur le marché des entreprises. Le lancement d'un nouveau réseau de distribution par internet a démarré depuis 2006, en exploitant

l'expérience d'Avanssur, un réseau de vente directe par téléphone.

Au **Royaume-Uni,** les courtiers demeurent le principal réseau de distribution en 2006 ; au cours de l'année, AXA a racheté un réseau d'intermédiaires spécialisés dans l'assurance santé. AXA a par ailleurs établi un partenariat novateur avec une chaîne leader de la grande distribution britannique pour la commercialisation de produits d'assurance santé. La concentration du secteur des intermédiaires s'étant poursuivie en 2006, AXA a mis l'accent sur le développement des réseaux de vente directe et des réseaux de prescripteurs.

En **Allemagne,** les agents généraux constituent le principal réseau de commercialisation des produits d'assurance Dommages. Les courtiers jouent un rôle de plus en plus important, notamment sur le marché des entreprises. Au cours des trois dernières années, les courtiers ont contribué au développement de l'activité d'AXA Germany sur le marché des particuliers. De plus, la vente directe, notamment par Internet, connaît une croissance rapide, en particulier dans l'assurance automobile. Le canal de la vente directe a représenté en 2006 plus de 10 % des primes dans l'assurance automobile.

En **Europe du Sud,** les réseaux exclusifs se développent, grâce aux initiatives de croissance organique dont la formation des agents, l'investissement dans la publicité pour les réseaux de vente directe, ainsi que la croissance externe, notamment au travers de l'acquisition de nouvelles agences.

La répartition, par réseau de distribution, du chiffre d'affaires Dommages réalisé en 2005 et 2006 est présentée ci-dessous.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2006	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et Agents indépendants	Marketing direct	Autres
France	71 %	26 %	2 %	1 %
Allemagne	47 %	45 %	4 %	5 %
Royaume-Uni et Irlande	3 %	63 %	21 %	13 %
Belgique	–	98 %	–	2 %
Europe du Sud	66 %	24 %	6 %	4 %

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2005	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et Agents indépendants	Marketing direct	Autres
France	70 %	25 %	4 %	1 %
Allemagne	45 %	43 %	4 %	8 %
Royaume-Uni et Irlande	–	60 %	26 %	14 %
Belgique	–	88 %	6 %	6 %
Europe du Sud	65 %	25 %	5 %	4 %

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 part grandissante des risques de l'assurance Dommages est transférée à AXA Cessions, qui organise ensuite le placement de ces risques auprès de réassureurs externes. En 2006, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe a atteint 1.004 millions d'euros (contre 935 millions d'euros en 2005).

En 2006, AXA France a lancé un programme de titrisation de son portefeuille d'assurance automobile afin de transférer le risque aux marchés financiers dans un contexte de pénurie de capacité en réassurance.

Facteurs de profitabilité

La rentabilité à long terme des principales branches, dont l'automobile – de particuliers et d'entreprises – et l'habitation, qui correspondent à des sinistres « à cadence de règlement rapide », dépend de l'écart entre les primes collectées au titre des risques couverts et la sinistralité réelle. La rentabilité est traduite par le ratio de sinistralité. Outre la sinistralité, la rentabilité est tributaire des frais liés à l'acquisition des contrats et à la gestion des polices. Sur ces marchés grand public, l'évolution des tarifs est essentiellement dictée par la demande. Par conséquent, la possibilité de transfert du risque au profit de capacités externes réduit la volatilité des résultats et améliore la rentabilité globale de la branche. Dès lors, le partage de la volatilité du portefeuille avec les marchés financiers par le biais de la titrisation devrait être rentable pour AXA sur le long terme.

Les branches à déroulement long, dont l'arrêt de travail, la responsabilité civile et l'assurance construction, sont davantage dépendantes du rendement des investissements, et leurs contributions au résultat dépendent en partie de leurs rythmes de croissance, les gains techniques apparaissant progressivement au cours des années.

AXA a une approche rigoureuse en matière de souscriptions et a mis en place plusieurs initiatives de gestion des sinistres : limitation des fraudes, réduction des défauts dans la gestion de sinistres et politique d'achat des services associés aux garanties d'assurance. L'amélioration de la productivité des traitements internes d'AXA et son excellent système de maîtrise des coûts se traduisent par une baisse du taux de chargement. Le département des achats a été associé à de nombreuses procédures de négociation et de conclusion de contrats entraînant un accroissement des rabais octroyés par les fournisseurs, une minimisation des risques et une amélioration de la qualité. Plusieurs initiatives ont été lancées en vue de continuer l'amélioration de la rentabilité opérationnelle : politique d'achats plus rigoureuse, optimisation des processus d'exploitation, et utilisation plus rationnelle des ressources informatiques.

Dans un contexte de croissance de l'activité, AXA **France** met l'accent sur la création de valeur en améliorant la productivité, essentiellement par un suivi systématique de l'évolution du personnel de manière à optimiser les coûts unitaires, en donnant la priorité aux investissements présentant un retour rapide et un rendement élevé tels que les mises en pension et les fonds spéculatifs, mais aussi en réexaminant et en optimisant les processus principalement par le biais d'AXA Way.

Au **Royaume-Uni,** AXA détient 24,5 % du marché de l'assurance santé[1], ce qui lui confère une capacité de négociation importante auprès des prestataires pour le règlement des sinistres, lui permettant de dégager une rentabilité très élevée par rapport à son chiffre d'affaires. La refonte de la gestion des sinistres s'est poursuivie, AXA privilégiant l'amélioration des processus et systèmes de gestion, réduisant ainsi le taux de défaut dans la gestion des sinistres. Dans le cadre du programme de transformation de la branche santé au Royaume-Uni, les capacités de distribution ont été réallouées en fonction de la répartition géographique actuelle des clients, permettant des gains de rendement.

En 2006, malgré l'inflation et grâce aux initiatives prises en matière de gestion des sinistres, AXA **Belgium** a été en mesure de maintenir le coût moyen des sinistres au niveau de 2005 dans la branche assurance automobile de particuliers.

En **Europe du Sud,** le modèle opérationnel se fonde sur une plateforme régionale commune pour la conception des nouveaux produits. Les produits sont commercialisés au travers de plusieurs réseaux de distribution, exclusifs et non exclusifs. Au **Portugal,** le rachat de Seguro Directo a permis d'optimiser les centres d'appels et d'introduire de nouveaux outils technologiques pour améliorer la qualité de service et faire évoluer les procédures de gestion.

(1) Source AXA.

Conséquences de l'acquisition de Winterthur

Dans le segment Dommages, l'acquisition de Winterthur devrait conférer à AXA une place rentable de premier plan sur le marché **suisse** (n° 1 pour le segment Dommages avec une part de marché de 20 % en 2005[1]). En qualité d'assureur multi-branches, Winterthur offre une large gamme de produits en particulier en assurance automobile et arrêts de travail.

De plus, AXA va consolider sa position sur trois grands marchés européens :

En **Allemagne,** l'acquisition de Winterthur permet à AXA de se hisser à la quatrième place avec une part de marché de 5,6 %[2]. AXA aura également accès au marché de la fonction publique via l'enseigne DBV de Winterthur. Winterthur devrait aussi aider AXA à atteindre la position de fournisseur leader d'assurance Dommages au corps médical, une catégorie de clients ciblée par AXA.

En **Belgique,** l'opération contribue à renforcer la position de n° 1 d'AXA dans le segment Dommages, avec une part de marché cumulée d'environ 23 %[2]. Ce rachat offre également à AXA l'opportunité de pénétrer le segment de la vente directe de produits d'assurance dommages par le biais de Touring Assurances filiale de Winterthur, le deuxième réseau de vente directe du marché en 2005[1].

En **Espagne,** Winterthur devrait permettre à AXA de passer de la 3e à la 2e place dans le segment Dommages[2].

(1) Source AXA.
(2) Source AXA, estimation fondée sur les données 2005.

ASSURANCE INTERNATIONALE

L'activité Assurance Internationale d'AXA se concentre principalement sur la réassurance, les grands risques et l'assistance. Les produits d'assurance proposés, principalement par la filiale AXA Corporate Solutions Assurance, incluent des couvertures destinées aux grandes entreprises d'envergure nationale ou internationale pour les dommages aux biens, la responsabilité civile, les activités de transport terrestre, maritime, par avion, la construction, les risques financiers ainsi que de la responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. AXA Liabilities Managers assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes mis en run-off en assurance Dommages, notamment les risques couverts par AXA RE. L'activité de réassurance (AXA RE) se concentre principalement sur l'assurance Dommages, la responsabilité civile, les assurances maritime et aviation et la réassurance en responsabilité civile. Ses activités sont réassurées en totalité par Paris Re Holdings Limited pour toutes les périodes postérieures à 2005.

Les activités du pôle Assurance Internationale en cours fin 2006 sont décrites ci-après. Ce segment a généré un chiffre d'affaires de 3,7 milliards d'euros, soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 (contre 3,8 milliards d'euros ou 5 % en 2005).

AXA Corporate Solutions Assurance est une filiale du Groupe AXA qui propose une couverture grands risques aux grandes entreprises en Europe, ainsi que des assurances maritime et aviation au niveau mondial.

AXA Cessions est une société de réassurance interne au Groupe. La plupart des sociétés du Groupe cède à AXA Cessions une partie de leurs risques majeurs et leur exposition aux risques de catastrophes naturelles. AXA Cessions analyse, organise et place des programmes de réassurance auprès de réassureurs externes. AXA Cessions donne également des conseils en gestion des risques et achats de couverture de réassurance aux filiales du Groupe AXA.

AXA Assistance propose des prestations couvrant l'assistance médicale des voyageurs, l'assistance technique aux véhicules automobiles, l'assistance à domicile et des prestations de services de santé. Ses principaux clients sont des banques, des compagnies d'assurance, des tour-opérateurs, des opérateurs de télécommunications, des sociétés de services aux collectivités et des constructeurs automobiles. AXA Assistance a également développé son savoir-faire sur le marché des services à la personne et distribue, en France, les Chèques Emploi Service Universels (CESU) aux entreprises, aux collectivités locales et aux organisations syndicales.

AXA Liabilities Managers est spécialisé dans la gestion des portefeuilles internes d'assurance Dommages du Groupe Axa mis en run-off. Cette société est chargée de la gestion des portefeuilles internes mis en run-off d'AXA UK, d'AXA Germany et d'AXA Belgium, ainsi que d'un certain nombre de sociétés autonomes en run-off du segment « Autres activités internationales ». Suite à la cession des activités de réassurance d'AXA, AXA Liabilities Managers a également commencé à gérer le portefeuille en run-off d'AXA RE fin 2006.

Le tableau ci-dessous résume le chiffre d'affaires et les passifs techniques (bruts de réassurance) de l'Assurance Internationale pour les exercices 2004, 2005 et 2006.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

ASSURANCE INTERNATIONALE	Chiffre d'affaires au 31 décembre 2006		2005		2004		Passifs techniques bruts au 31/12/2006 [b]
AXA RE [a]	–	–	1.451	38 %	1.056	31 %	–
AXA Corporate Solutions Assurance	1.689	45 %	1.605	42 %	1.506	45 %	4.870
AXA Cession	56	2 %	60	2 %	94	3 %	200
AXA Assistance	621	17 %	549	14 %	467	14 %	280
Autres [a]	1.351	36 %	147	4 %	240	7 %	6.922
dont							
AXA RE	*1.217*	*34 %*	*–*	*–*	*–*	*–*	*3.534*
AXA Liabilities Managers	*36*	*1 %*	*36*	*1 %*	*124*	*4 %*	*3.207*
AXA Re Vie	*98*	*3 %*	*111*	*3 %*	*117*	*3 %*	*180*
TOTAL	*3.716*	*100 %*	*3.813*	*100 %*	*3.363*	*100 %*	*12.271*
Dont primes émises	*3.572*		*3.668*		*3.240*		
Dont revenus des autres activités	*144*		*145*		*123*		

(a) Transfert (en 2006 uniquement) des activités de réassurance détenues par AXA RE vers AXA Liabilities Managers (enregistrées en « Autres »), après la vente des activités de réassurance à Stone Point Capital.
(b) Inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 1.163 millions d'euros.

Le déroulé des provisions de sinistres sur dix ans est présenté à la Note 14 figurant dans les états financiers consolidés.

Marché et concurrence

Après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes d'assurance grands comptes, les conditions de souscription en assurance grands risques ont reflété le ralentissement du marché en 2005 et 2006. En 2006, cette tendance a également été alimentée par l'absence de sinistres majeurs. En assurance grands risques, le chiffre d'affaires d'**AXA Corporate Solutions Assurance** a considérablement augmenté en 2006. AXA Corporate Solutions Assurance a poursuivi son expansion dans l'assurance dommages aux biens, privilégiant la sélection de risques dans des secteurs industriels ciblés. En assurance maritime et aviation, les perspectives de croissance sont restées positives en 2006 en dépit des pressions exercées sur les tarifs, à la faveur du développement continu du trafic aérien mondial et du dynamisme du transport de marchandises. AXA pense que AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies en Europe en assurance grands risques.

AXA Assistance affiche une croissance régulière et rentable depuis 2003, avec des performances supérieures à celles de ses principaux concurrents. Néanmoins, de nouveaux acteurs *business to consumer* (entreprise à particulier) implantés dans des niches spécifiques et bénéficiant d'avantages concurrentiels distincts ont gagné des parts de marché. Par conséquent, AXA Assistance a choisi de se diversifier dans le domaine des services à la personne, un marché en forte croissance, sous l'effet de plusieurs facteurs, tels que le vieillissement de la population, la hausse du niveau de vie, l'augmentation du taux d'activité des femmes et les mesures d'incitation fiscale.

Produits et services

AXA Corporate Solutions Assurance propose des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales ; les risques couverts sont les dommages aux biens, la responsabilité civile, la construction, les flottes automobiles et les assurances maritime et aviation. AXA offre également des services de prévention des sinistres et de gestion des risques. En 2006, AXA Corporate Solutions Assurance s'est concentré sur le développement de ses ressources mondiales en matière de contrôle des sinistres,

afin de mieux répondre aux besoins de ses clients dans le domaine de la gestion des risques. Pour répondre aux attentes exprimées par ses clients dans le cadre d'une enquête réalisée en 2006, AXA Corporate Solutions Assurance a lancé un programme baptisé « Engagement clients », visant à améliorer la qualité de service dans un souci d'excellence opérationnelle.

AXA Assistance applique son savoir-faire à la fois aux services d'urgence et aux services quotidiens, ainsi qu'à la gestion de la santé via une nouvelle gamme de prestations liées à la santé et à une nouvelle gamme de produits. AXA Assistance a renforcé ses compétences dans le domaine de la gestion des situations de crise, qu'elles soient d'origine politique, liées à la santé ou provoquées par des catastrophes naturelles. En juillet 2006, AXA Assistance a rapatrié 1.103 personnes du Liban à Paris en moins de 24 heures.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et les passifs techniques bruts de l'Assurance Internationale par produit, au titre des exercices 2004, 2005 et 2006.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

ASSURANCE INTERNATIONALE	Chiffre d'affaires par produit au 31 décembre						Passifs techniques bruts au 31/12/2006 [b]
	2006		2005		2004		
Dommages aux biens	1.132	32 %	1.273	35 %	1.302	40 %	2.288
Automobile, Maritime, Aviation	977	27 %	1.010	28 %	848	26 %	3.294
Responsabilité civile	493	14 %	488	13 %	581	18 %	3.935
Autres	969	27 %	897	24 %	509	16 %	2.786
TOTAL	*3.572*	*100 %*	*3.668*	*100 %*	*3.240*	*100 %*	*12.304*
Instrument dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							(33)
TOTAL							*12.271*

(a) Inclut les passifs techniques bruts de la société Winterthur qui s'élèvent à 1.163 millions d'euros.

Distribution

AXA Corporate Solutions Assurance distribue ses produits principalement par le biais de courtiers d'assurance internationaux, mais également nationaux. Les produits d'assurance maritime et aviation sont quant à eux distribués par l'intermédiaire de courtiers spécialisés.

AXA Assistance fonctionne essentiellement comme une société de services d'entreprise à entreprise mais elle recourt également à la vente directe pour vendre ses produits. Dans les pays où AXA propose des produits d'assurance Dommages, tels que la France, l'Espagne, le Royaume-Uni et l'Allemagne, les réseaux de distribution d'AXA proposent de souscrire des contrats d'assistance intégrés dans les produits d'assurance. AXA Assistance entend intégrer ses prestataires de services et développer ses capacités de distribution vers les clients finaux.

Cession en réassurance et rétrocession

AXA Corporate Solutions Assurance revoit annuellement son exposition au risque pour s'assurer que les risques souscrits sont diversifiés (géographiquement et par nature) de manière à éviter des cumuls d'exposition. En 2006, AXA Corporate Solutions Assurance a cédé 738 millions d'euros de primes (653 millions d'euros en 2005) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2006, 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 s'élèvent à environ 664 millions d'euros (717 millions d'euros en 2005).

Facteurs de profitabilité

AXA Corporate Solutions Assurance. La rentabilité est fonction de l'écart entre les primes émises pour couvrir les risques et le coût réel des sinistres, exprimé par le ratio de sinistralité. Ce ratio est étroitement lié à la survenue de sinistres majeurs, notamment en assurance Dommages et aviation. La capacité à transférer une partie des risques en externe permet de réduire la volatilité des résultats d'AXA Corporate Solutions Assurance. Dans une moindre mesure, le ratio de sinistralité dépend également des cycles tarifaires, dont l'amplitude peut être supérieure à celle des cycles observés dans l'assurance des particuliers. La rentabilité est également fonction du niveau de dépenses engagées pour décrocher des contrats, ainsi que de la gestion administrative et la gestion des sinistres. Les branches à déroulement long (responsabilité civile et construction) sont sensibles à l'évolution du rendement des actifs et leur contribution au résultat dépend en partie de leurs rythmes de croissance.

AXA Liabilities Managers a pour mission d'optimiser la valeur des portefeuilles du Groupe mis en run-off. Plusieurs facteurs clés affectent ses performances, parmi lesquels la gestion des sinistres, les commutations, l'optimisation de la réassurance, la gestion actif-passif et l'optimisation des frais liés aux capitaux et à la gestion opérationnelle. AXA Liabilities Managers a développé des compétences spécifiques et adaptées aux activités en run-off pour chacun de ces domaines.

Conséquences de l'acquisition de Winterthur

L'acquisition de Winterthur permettra à **AXA Liabilities Managers** de bénéficier de compétences éprouvées dans le domaine de la gestion de portefeuilles en run-off. Winterthur a en effet développé un savoir-faire spécifique dans ce domaine par le biais de son équipe dédiée à la gestion de portefeuilles fermés. Cette équipe sera intégrée à AXA Liabilities Managers et bénéficiera à ce titre d'un accès à sa plate-forme mondiale, ce qui permettra d'optimiser la gestion des portefeuilles en run-off de Winterthur.

GESTION D'ACTIFS

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 les objectifs sont de tirer parti de ses acquis et de conquérir de nouveaux clients. Les compétences d'AXA en matière de Gestion d'actifs devraient en effet permettre au Groupe de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne sur les marchés où il est présent. En 2006, le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 4,4 milliards d'euros, contre 3,4 milliards d'euros en 2005.

Les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont AllianceBernstein 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, en Europe occidentale, aux États-Unis et dans la région Asie / Pacifique.

Le tableau suivant présente les actifs gérés (pour compte propre et pour compte de tiers) par AllianceBernstein et AXA Investment Managers, ainsi que les commissions perçues par ces dernières sur les trois derniers exercices.

(En millions d'euros)

GESTION D'ACTIFS	2006	2005	2004
Actifs gérés au 31 décembre [a]			
Pour compte de tiers [b]	687.965	574.868	445.318
Alloués aux contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte)	79.419	76.714	66.138
Hors unités de compte	261.372	271.111	229.331
TOTAL	***1.028.756***	***922.692***	***740.788***
Dont			
AllianceBernstein	544.123	490.612	395.453
AXA Investment Managers	484.633	432.080	345.335
Commissions totales perçues			
AllianceBernstein	3.102	2.587	2.434
AXA Investment Managers	1.679	1.195	944
SOUS-TOTAL	**4.781**	**3.783**	**3.378**
Elimination des opérations intragroupes	(375)	(343)	(293)
Contribution au chiffre d'affaires d'AXA	**4.406**	**3.440**	**3.084**

(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 1.315 milliards d'euros (dont 104 milliards d'euros sur Winterthur), 1.070 milliards d'euros et 871 milliards d'euros, respectivement, au 31 décembre 2006, 2005 et 2004.
(b) Incluent les Mutuelles AXA.

Marché, concurrence, produits, services et réseaux de distribution

AllianceBernstein

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

AllianceBernstein propose une gamme diversifiée de services de Gestion d'actifs et de services apparentés :

– gestion de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (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.

Au 31 décembre 2006, AllianceBernstein gérait 544 milliards d'euros d'actifs, dont 491 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 491 milliards et 431 milliards d'euros en 2005). Hors effets de change, les actifs gérés d'AllianceBernstein ont progressé de 24 %.

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

AXA IM est un acteur de premier plan dans la Gestion d'actifs internationale. AXA IM propose à ses clients une large gamme de produits et d'expertises à l'échelle mondiale par le biais d'OPCVM et de portefeuilles dédiés. Les clients d'AXA IM se répartissent comme suit : (i) investisseurs institutionnels, (ii) particuliers auxquels les produits sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et (iii) les filiales assurance d'AXA pour leurs placements et contrats en unités de compte.

En 2006, AXA IM a finalisé l'intégration de Framlington, société de gestion d'actifs ayant son siège au Royaume-Uni spécialisée sur les marchés actions. Cette acquisition confère à AXA IM une taille critique et une visibilité sur le marché britannique.

La croissance d'AXA IM à l'échelle mondiale est reflétée par la création de nouvelles filiales en 2006 au Quatar, et au Japon, ainsi qu'une succursale aux Pays-Bas.

Au 31 décembre 2006, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 485 milliards d'euros, dont 197 milliards d'euros pour le compte de tiers (contre respectivement 432 milliards et 143 milliards d'euros en 2005).

Facteurs de profitabilité

Le chiffre d'affaires des activités de gestion d'actifs provient des commissions perçues sur les actifs sous gestion. La croissance du chiffre d'affaires est tirée, d'une part, par la hausse des volumes via la recherche de nouveaux clients et la fidélisation des clients existants, par la performance des marchés financiers, par la consolidation des savoir-faire et par l'augmentation de la collecte nette et, d'autre part, par l'amélioration des marges grâce à l'innovation, aux produits à forte valeur ajoutée et à la sélection des marchés, régions et segments de clientèle les plus rentables.

La valeur pour l'actionnaire correspond à la différence entre les recettes et les charges, ces dernières pouvant être réparties en quatre catégories : vente et marketing, gestion de fonds, middle et back office et support.

Conséquences de l'acquisition de Winterthur

L'intégration de l'activité de Winterthur au sein d'**AXA IM** constitue une opportunité de croissance au sein d'un secteur en phase de consolidation. Winterthur permettra à AXA de renforcer sa présence au niveau mondial, notamment en Suisse et en Allemagne. AXA IM devrait s'imposer comme un acteur incontournable de la gestion d'actifs en Suisse, avec un nouveau centre de gestion à Zurich et un nouveau marché pour AXA REIM. Winterthur devrait également permettre d'enrichir le savoir-faire d'AXA sur les segments des produits à taux fixe et de la gestion alternative, notamment avec des compétences inédites dans la gestion de produits à taux fixe libellés en francs suisses et dans l'immobilier helvète, tout en renforçant l'encours d'actifs gérés par AXA dans les hedge funds.

AUTRES SERVICES FINANCIERS

Les « Autres services financiers » recouvrent pour l'essentiel des sociétés bancaires localisées en Belgique, en France et en Allemagne, qui ont réalisé un chiffre d'affaires de 0,4 milliard d'euros en 2006 et en 2005, soit 1 % environ du chiffre d'affaires total d'AXA.

Les principales sociétés de ce segment sont les suivantes :

AXA Bank Belgium

AXA Bank Belgium, filiale d'AXA Belgium, offre une gamme complète de services financiers aux particuliers et aux petites entreprises. Elle dispose d'un réseau d'environ 950 agents indépendants exclusifs qui commercialisent aussi les produits d'assurance d'AXA Belgium et les produits d'AXA Investment Managers. AXA Bank est la sixième banque en Belgique, où les quatre premières banques représentent 90 % du marché[1].

En dépit de la hausse des taux d'intérêts à long terme en 2006, les volumes sont restés élevés sur le marché du crédit immobilier. Compte tenu des fortes pressions exercées sur les marges, la part de marché d'AXA Bank Belgium a chuté de 11 % à 8 % en 2005[2]. Les remboursements anticipés ont diminué mais demeurent à un niveau élevé, dans la mesure où les clients ont abandonné les prêts à taux variables pour opter pour des formules à taux fixe. AXA Bank Belgium a renforcé sa présence sur les marchés du crédit à la consommation et des prêts aux entreprises.

Si le volume des comptes de dépôt a fléchi sur l'ensemble du marché, le portefeuille d'AXA Bank a progressé, grâce au lancement d'un nouveau produit au taux de base plus élevé. Le volume des certificats de dépôt a diminué moins rapidement en raison de maturités plus faibles.

Le nombre de comptes courants actifs, qui joue un rôle clé dans la fidélisation des clients, a progressé de 7,1 % en 2006 (TMCA de 9,2 % sur la période 2003-2006).

AXA Banque

Basée à Paris, AXA Banque comptait plus de 550.000 clients fin 2006, l'objectif étant de couvrir 70 % de la clientèle *via* le réseau exclusif (agents exclusifs et salariés commerciaux). AXA Banque propose une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers, notamment des comptes de dépôt, des comptes épargne et des prêts à la consommation.

En 2006, AXA Banque a illustré ses capacités d'innovation en lançant un produit combinant un compte de dépôt rémunéré (« le Compte Oligo ») et des avantages exclusifs pour les clients ayant souscrit une assurance. Elle a également lancé sa propre offre de prêts immobiliers.

La stratégie d'AXA Banque consiste à fidéliser sa clientèle tout en développant les ventes croisées et en attirant de nouveaux clients, principalement par le biais de produits innovants et d'offres pratiques et de qualité, combinant assurance et services bancaires.

AXA Bank en Allemagne

AXA Bank cible les particuliers fortunés via son réseau de détail et constitue un élément clé des activités de retraite et de gestion d'actifs d'AXA Germany. Fin 2006, la banque comptait 70.000 clients environ, soit une progression de 15 % par rapport à 2005. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont le crédit immobilier et les placements collectifs (gestion d'actifs basée sur des fonds ou services de conservation uniquement). Ces produits sont uniquement distribués par le réseau d'agents généraux d'AXA Germany.

(1) Source AXA, en 2005.
(2) Source AXA.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT
ET DE FINANCEMENT

134
POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

137
TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Acquisitions et investissements majeurs

En 2006

Le 29 novembre 2005, AXA Canada a annoncé qu'elle venait de conclure un accord avec Winterthur Canada Financial Corporation en vue de l'acquisition de son principal actif, **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »).** Cette acquisition est financée avec des ressources internes du Groupe AXA et a été finalisée en mars 2006. Le prix d'achat s'est élevé à 221 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 99 millions d'euros.

Le 8 mai 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de **MLC Hong Kong** et de **MLC Indonesia.** Les autorisations réglementaires auxquelles étaient soumises ces deux opérations ayant été obtenues, ces dernières ont pu être finalisées dans les délais prévus lors de l'annonce du projet d'acquisition par AXA APH, le 21 février 2006. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 115 millions d'euros et d'un actif incorporel (« VBI ») de 194 millions d'euros, soit un total de 309 millions d'euros (net d'impôt).

Le 15 mai 2006, AXA a annoncé le lancement d'une **opération de « retrait obligatoire » sur sa filiale allemande** AXA Konzern AG (« AXA Konzern ») qui lui permettra d'acquérir les 3,2 % d'actions AXA Konzern qu'elle ne détient pas à un prix de 134,54 euros par action ordinaire et par action de préférence. La résolution relative à ce « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale d'AXA Konzern, le 20 juillet 2006.
Comme annoncé le 21 décembre 2005, AXA a offert de racheter, entre le 9 janvier et le 27 février 2006, les intérêts minoritaires de sa filiale allemande **AXA Konzern AG** (« AXA Konzern ») au prix de 129,30 euros par action ordinaire et par action de préférence. Par conséquent, AXA détient directement et indirectement 96,8 % du capital d'AXA Konzern à la fin de la période de l'offre, franchissant ainsi le seuil de 95 % nécessaire au lancement d'une opération de « retrait obligatoire ». Les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre de rachat, au prix de 129,30 euros par action, bénéficieront du prix de « retrait obligatoire » de 134,54 euros par action. A fin décembre 2006, le pourcentage de détention du groupe dans sa filiale allemande est de 96,84 %, générant un écart d'acquisition de 92 millions d'euros.

AXA a procédé également au « retrait obligatoire » des 0,44 % du capital de la société Kölnische Verwaltungs-Aktiengesellschaft für Versicherungswerte AG (« KVAG »), encore détenus par le public, à un prix de 2.042,01 euros par action. L'actif principal de KVAG est une détention de 25,6 % du capital d'AXA Konzern. La résolution relative au « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale de KVAG le 21 juillet 2006. L'investissement total du Groupe dans les « retraits obligatoires » d'AXA Konzern et KVAG depuis le 1er janvier 2006 s'élève à 309 millions d'euros. Une partie de ce montant ne sera payé qu'en 2007 compte tenu de la soumission de l'enregistrement du « retrait obligatoire » à diverses procédures aux termes de la législation allemande. Dans le cadre de la simplification de ses structures juridiques en Allemagne, AXA Konzern lance en parallèle une opération de « retrait obligatoire » des intérêts minoritaires de ses filiales d'assurance Vie, Epargne, Retraite encore cotées. Au terme de ces opérations, AXA détiendra, directement ou indirectement, 100 % de toutes ses filiales allemandes.

Le 14 juin 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec le Groupe Crédit Suisse par lequel AXA achèterait 100 % de **Winterthur** par règlement en numéraire d'un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros).

De plus, AXA a refinancé 1,1 milliard de francs suisses (0,7 milliard d'euros) correspondant à des prêts consentis par le Groupe Crédit Suisse à Winterthur.

Les opérations de Winterthur complètent et renforcent les réseaux de distribution et l'offre produits d'AXA et accentuent la diversification géographique du Groupe en renforçant la franchise européenne d'AXA et en augmentant sa présence dans les pays à forte croissance.

AXA a réalisé le financement total de l'acquisition de Winterthur, via :
– 4,1 milliards d'euros d'augmentation de capital qui s'est traduit par la création de 208.265.897 actions nouvelles,
– l'émission de 3,8 milliards d'euros de titres super subordonnés perpétuels,
– 0,7 milliard d'euros financé par des ressources internes.

Le 22 décembre 2006, AXA a reçu toutes les autorisations réglementaires et a par conséquent définitivement conclu l'acquisition de Winterthur.

Le 22 décembre 2006, AXA Asia Pacific Holdings (AXA APH) a signé un accord avec AXA SA pour acquérir **Winterthur Life Hong Kong Limited (WLHK)** après l'annonce de l'acquisition du Groupe Winterthur par AXA. Le prix de la transaction se situe dans la fourchette de 1,7 milliard de dollars de Hong Kong à 2,4 milliards de dollars de Hong Kong (soit de 278 millions de dollars australiens à 393 millions de dollars australiens). 1,9 milliard de dollars de Hong Kong seront payés à la clôture de la transaction. Ce montant est sujet à ajustement qui dépendra de la future performance de l'activité mesurée en 2009. AXA APH soumettra pour approbation à ses actionnaires cette acquisition lors de son assemblée générale ordinaire en 2007. En outre, AXA APH a décliné l'opportunité d'acquérir les opérations d'Assurance Vie indonésiennes ainsi que les opérations japonaises de Winterthur.

Le 16 octobre 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec **Alpha Bank** en vue de l'acquisition de sa filiale d'assurance, Alpha Insurance, pour un montant de 255 millions d'euros. AXA et Alpha Bank, la seconde banque de Grèce, ont signé un accord exclusif à long terme afin de poursuivre et renforcer le partenariat de bancassurance existant. Alpha Insurance s'inscrit parmi les dix premiers assureurs généralistes en Grèce, grâce à son positionnement solide sur les segments rentables de ce marché. Elle dispose d'un réseau de distribution puissant. Alpha Insurance a réalisé un chiffre d'affaires de 151 millions d'euros en 2005. Après la finalisation de l'opération, Alpha Insurance sera intégrée à la plateforme régionale d'AXA pour la zone méditerranéenne.

Le 23 octobre 2006, AXA UK a annoncé la conclusion d'un accord avec le management ainsi que les deux principaux actionnaires institutionnels de **Thinc Destini** afin d'acquérir 100 % du capital social de Thinc Destini. AXA UK acquerra Thinc Destini en utilisant une compagnie nouvellement créée, Advisory Services Limited (« ASL »). En vertu de l'accord avec les deux principaux actionnaires institutionnels ainsi que de l'offre d'acquisition, les actionnaires de Thinc Destini partageront jusqu'à 70 millions de livres sterling en fonction de la performance de l'activité durant l'exercice 2009. Ce montant est sujet à certaines déductions comme détaillé dans les termes de l'offre. AXA UK a accepté également de rembourser l'endettement existant de Thinc Destini, dû principalement à l'acquisition par Thinc Destini d'un certain nombre de business de conseillers financiers indépendants (« IFA »), et de fournir davantage de fonds de roulement à Thinc Destini, jusqu'à un montant global de 30 millions de livres sterling. La transaction était sujette à certaines conditions, dont l'acceptation de l'offre par les actionnaires détenant au moins 90 % des actions ordinaires de Thinc Destini. Cette transaction a été finalisée le 10 novembre 2006.

Le 14 décembre 2006, ONA et AXA ont signé un accord prévoyant le désengagement d'**ONA** de

sa participation de 49 % dans le capital d'AXA-ONA, holding de contrôle d'AXA Assurance Maroc. La transaction sera réalisée sur la base d'une valorisation d'AXA-ONA de 6,382 milliards de dirhams (573 millions d'euros au taux du 31 décembre 2006) pour 100 % de son capital et sera financée localement. Cette opération permettra à AXA Assurance Maroc de renforcer son intégration au sein du Groupe AXA. L'exécution de cette transaction est conditionnée par l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Au terme de cette opération, AXA Assurance Maroc sera contrôlée à 100 % par AXA. Au 31 décembre 2006, AXA Assurance Maroc était détenue à 51 % par AXA.

En 2005

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a finalisé l'acquisition du groupe **Framlington** (Framlington Group Limited). Framlington est une société de gestion performante, spécialisée sur les marchés actions à forte valeur ajoutée. Elle a atteint une part de marché significative dans la distribution aux particuliers au Royaume-Uni. Le prix d'achat s'est élevé à 303 millions d'euros. L'opération a induit la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 142 millions d'euros et d'un actif incorporel de 132 millions d'euros (net d'impôt).

Le 18 octobre 2005, AXA a acquis auprès du groupe Caixa Geral de Depósitos la compagnie d'assurance **Seguro Directo** qui intervient sur le marché d'assurance directe au Portugal (par le téléphone et l'Internet). Le prix d'achat s'est élevé à 42 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 31 millions d'euros.

En 2004

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

Cessions

En 2006

AXA a lancé en 2006 une revue stratégique de son activité de réassurance, actuellement souscrite par **AXA RE** et présentée dans le segment « Assurance internationale ». Suite à la réception d'une offre ferme le 6 avril 2006 et après consultation des comités d'entreprise concernés, AXA a annoncé le 6 juin 2006, la signature d'un accord définitif pour la cession de l'**activité d'AXA RE** à Paris Ré Holdings Limited.

Le 21 décembre 2006, AXA a annoncé avoir conclu la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Ré Holdings, dans laquelle AXA a pris une participation de 3,4 %. Selon les termes de l'accord, l'activité d'AXA RE a été cédée à Paris Ré Holdings, les risques et le résultat net correspondant à la sinistralité 2006 de l'activité cédée étant également transférés à Paris Ré Holdings. Cette transaction a donné lieu à une plus-value d'environ 66 millions d'euros nets d'impôt sur l'activité cédée. AXA garantit les provisions de sinistres survenus jusqu'au 31 décembre 2005. A compter de 2006, les résultats comptables d'AXA RE revenant au Groupe AXA comprendront principalement l'impact de l'évolution des réserves pour sinistres sur le portefeuille correspondant aux activités en run-off et ils seront reportés dans le segment « Autres activités internationales ».

En 2005

Le 2 décembre 2005, AXA Financial et Merrill Lynch ont annoncé la conclusion d'un accord par lequel Merrill Lynch achète **Advest** Group, Inc., une filiale d'AXA Financial. Au terme de l'accord, Merrill Lynch a acquis 100% du capital d'Advest pour un montant de 400 millions de dollars payés en numéraire. Cette transaction a réduit l'écart d'acquisition du Groupe AXA Financial d'environ 152 millions d'euros. L'impact total de la transaction sur le résultat net du Groupe s'élevait en 2005 à – 71 millions d'euros (après impôt).

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 par (i) les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, (ii) les dividendes reçus des filiales, (iii) 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) 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 règlementaires, 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 règlementaires 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 primes 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, Epargne, 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, Epargne, Retraite - Rachats »).

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, Epargne et 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. Note 14.6 des Etats financiers consolidés).

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 liquides de façon à éviter les risques de liquidité 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 de ces filiales sont les flux de trésorerie provenant de leur activité ainsi que, le cas échéant, les produits d'émission d'actions nouvelles, les tirages sur lignes de crédit 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 2006, le montant des disponibilités et assimilées d'AXA, hors ses découverts bancaires (1,3 milliard d'euros en 2006 contre 0,8 milliard en 2005), s'élève à 17,5 milliards d'euros (19,5 milliards au 31 décembre 2005). Le montant des mêmes disponibilités pour la Société (comptes sociaux), s'élève au 31 décembre 2006 à 317 millions d'euros hors ses découverts bancaires (130 millions d'euros en 2006) contre 320 millions d'euros au 31 décembre 2005.

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.

Dettes subordonnées

Après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résultat net part du groupe.

Au 31 décembre 2006, le montant des dettes subordonnées (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élève à 7.862 millions d'euros ou 7.257 millions d'euros après impact des instruments dérivés de 605 millions d'euros.

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées (y compris l'effet des instruments dérivés) s'élèvent à 5.563 millions d'euros, après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe contre 5.073 millions d'euros au 31 décembre 2005.

La hausse de 490 millions d'euros, ou 609 millions d'euros à taux de change constant (effet favorable de l'évolution des taux de change de 119 millions d'euros essentiellement sur les dettes subordonnées libellées en dollars), s'explique principalement par la baisse de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts compte tenu principalement de la hausse des taux variables de la zone euro.

Au 31 décembre 2006, le nombre d'actions qui pourraient être émises par conversion d'obligations était de 65,7 millions de titres contre 64,4 millions de titres à fin 2005. Le taux de conversion applicable aux obligations a été revu suite à l'augmentation de capital finançant

l'acquisition de Winterthur, et ceci justifie la hausse du nombre d'actions potentiellement à créer. Se reporter à la section «Evénements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société» détaillant les actions prises par le groupe en 2007 pour contrer ces impacts dilutifs.

Les mouvements sur ces postes sont décrits en Note 16 des Etats financiers consolidés.

Les maturités contractuelles des dettes de financement sont détaillées en Note 16.4 des Etats financiers consolidés.

Dettes de financement représentées par des titres

Les dettes de financement représentées par des titres (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élèvent à 2.568 millions d'euros au 31 décembre 2006 soit une hausse de 1.332 millions d'euros par rapport à 2005, dont 1.350 millions d'euros au titre des billets de trésorerie émis en fin d'année principalement dans le cadre de l'acquisition de Winterthur et des futures restructurations envisagées.

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 3.688 millions d'euros (contre 2.817 millions d'euros au 31 décembre 2005) soit une augmentation de 872 millions d'euros. A taux de change constant, la hausse est de 1.023 millions d'euros (effet de l'évolution des taux de change de 151 millions d'euros), principalement expliquée par la souscription par AXA SA de billets de trésorerie pour un montant de 1.350 millions d'euros en partie compensée par le remboursement anticipé par AXA Equitable de la totalité de sa dette Closed-Block Mony et des dérivés associés pour des montants respectifs de 254 millions d'euros et 15 millions d'euros.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la note 16 des Etats financiers consolidés.

Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2006, le montant des dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des entreprises du secteur bancaire s'élève à 95 millions d'euros contre 17 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit une hausse de 79 millions d'euros à taux de change constant principalement liée à l'intégration de Winterthur pour un montant de 85 millions d'euros (Winterthur Leven NV, Pays-Bas pour 75 millions d'euros et Winterthur Life, Suisse pour 10 millions d'euros).

Autres dettes (hors dettes de financement)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2006, les autres dettes émises représentées par des titres, hors contribution Winterthur (2.796 millions d'euros liés essentiellement à l'intégration des « entités *ad hoc* » Holland Homes, dont le but est de titriser le surplus des portefeuilles de prêts hypothécaires de DBV Life Pays-Bas) s'élèvent à 1.919 millions d'euros contre 2.233 millions d'euros à fin décembre 2005, soit une baisse de 314 millions d'euros ou 284 millions d'euros à taux de change constant principalement en raison de la baisse des titres des CDOs (– 238 millions d'euros).

Autres dettes par ligne d'émission

Au 31 décembre 2006 et hors contribution de Winterthur (262 millions d'euros de découverts bancaires), les autres dettes par ligne d'émission (y compris les découverts bancaires pour 1,1 milliard d'euros) représentent 3.734 millions d'euros du total des dettes envers les entreprises du secteur bancaire en baisse de 2.443 millions d'euros. Cette baisse s'élève à 2.427 millions d'euros à taux de change constant et s'explique principalement par les éléments suivants :

– Un changement de classification des dettes relatives aux valeurs données en pension de AXA Bank Belgium. A partir du 1er janvier 2006, ces dettes sont présentées parmi les dettes nées d'opérations bancaires et non plus parmi les dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires se traduisant par une baisse de 3.242 millions d'euros, partiellement compensé par :
– Une progression de 332 millions d'euros des soldes de banque créditeurs, et

– Une hausse de 290 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la note 17 des Etats financiers consolidés.

Emissions de capital

AXA a annoncé, le 11 juillet 2006, l'achèvement de l'augmentation de capital pour un montant de 4,1 milliards d'euros (1 action nouvelle pour 9 préalablement détenues au prix de 19,8 euros par action) pour financer une partie de l'acquisition de Winterthur ; 208.265.897 actions nouvelles ont ainsi été émises. Le règlement-livraison et la cotation des nouvelles actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ont eu lieu le 13 juillet 2006. Les nouvelles actions donnent droit aux distributions futures de dividendes, y compris le dividende versé en 2007 au titre des résultats de l'exercice 2006.

Depuis plusieurs années, AXA propose à ses collaborateurs tant en France qu'à l'étranger de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. A ce titre, en 2006, les salariés ont investi un total de 375 millions d'euros conduisant à l'émission de 15,5 millions de nouveaux titres. A la fin 2006, les employés d'AXA détenaient environ 4,98 % des actions en circulation.

Au premier semestre 2006, AXA a poursuivi son programme de rachat d'actions afin de contrôler la dilution consécutive aux rémunérations en actions et au plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis 12,7 millions de titres pour un montant total de 0,35 milliard d'euros.

Dividendes reçus

En 2006, la Société a reçu 1.581 millions d'euros de dividendes (contre respectivement 1.420 et 970 millions d'euros en 2005 et 2004), dont 109 millions d'euros en devises autres que l'euro (2005 : 74 millions d'euros, 2004 : 121 millions d'euros). La hausse des dividendes entre 2006 et 2005 (+161 millions d'euros) s'explique essentiellement par :

(i) La hausse de 149 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés financières s'élevant à 192 millions d'euros, provenant essentiellement de la Compagnie Financière de Paris à hauteur de 121 millions d'euros, l'amélioration du ratio de couverture des grands risques en 2006 ayant permis cette distribution exceptionnelle.

(ii) La hausse de 36 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe totalisant 109 millions d'euros à fin 2006, compte tenu principalement du dividende versé par la filiale Marocaine AXA-ONA (13 millions d'euros), et d'une augmentation de 10 millions d'euros des dividendes en provenance d'AXA Asia Pacific Holdings.

(iii) La baisse de 24 millions d'euros des dividendes versés par les sociétés européennes (1.280 millions d'euros dont les principaux contributeurs restent AXA France Assurance pour 674 millions d'euros, AXA Holdings Belgique pour 299 millions d'euros, AXA UK pour 114 millions d'euros et 116 millions d'euros pour les sociétés d'Europe du Sud). AXA France Assurance avait versé en décembre 2005 un acompte exceptionnel de 236 millions d'euros largement compensé par les distributions en provenance de la Belgique et d'AXA UK en hausse respectivement de 153 millions d'euros et 106 millions d'euros, reflétant ainsi la progression de leurs résultats statutaires.

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 28.3 des Etats financiers 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 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 versées par la Société en 2006 s'élèvent à 530 millions d'euros (2005 : 518 millions d'euros, 2004 : 561 millions d'euros) ou 408 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2005 : 267 millions d'euros et 2004 : 321 millions d'euros). Le montant consolidé des charges d'intérêts versées en numéraire au cours de l'année 2006 s'élèvent à 539 millions d'euros (2005 : 568 millions d'euros).

Au cours de l'exercice 2006, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 0,88 euro par action au titre du résultat de l'exercice 2005 (0,61 euro au titre de l'exercice 2004) représentant un total de 1.647 millions d'euros (contre 1.164 millions d'euros pour l'exercice précédent). L'intégralité de ce dividende a été versée en numéraire.

Marges de solvabilité

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.

La Directive européenne du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance, a rendu 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.

Par ailleurs, la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurances appartenant à un « conglomérat financier » a été mise en place par la directive 2002/87/CE du Parlement Européen et du Conseil du 16 décembre 2002.
Cette directive a été transposée en droit français par l'ordonnance du 12 décembre 2004 qui a introduit la notion de conglomérat financier dans le code des assurances. Selon son article 20, les dispositions de cette ordonnance sont applicables pour la première fois aux comptes ouverts à compter du 1er janvier 2005.
AXA n'est pas considéré comme un conglomérat financier. Mais, en application du décret du 19 septembre 2005, lorsque l'entreprise n'est pas soumise à une surveillance complémentaire à ce titre, la marge de solvabilité est néanmoins diminuée des participations que l'entreprise détient dans des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou des établissements financiers.

Sur la base de ces textes, le ratio de solvabilité ajustée est estimé à 186 % au 31 décembre 2006 contre 216 % au 31 décembre 2005, la baisse résultant principalement de l'acquisition de Winterthur. Le ratio de solvabilité tient compte d'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 ces directives est sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM).

Evénements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société

Les Assemblées générales des porteurs des **obligations convertibles AXA 2014 et 2017** se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

Pour les actionnaires d'AXA, ces opérations permettent d'éliminer économiquement l'effet potentiellement dilutif des obligations convertibles 2014 et 2017 (soit, au maximum, 65,8 millions d'actions). Le montant qui sera payé par AXA au titre de ces opérations s'élève à 245 millions d'euros.

Le Directoire propose la mise en paiement le 21 mai 2007 d'un dividende de 1,06 € par action. Ce dividende ouvrira droit à compter du 1er janvier 2006, à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,424 € par action.

FACTEURS DE RISQUES

144
L'ORGANISATION RISK MANAGEMENT

146
RISQUES DE MARCHÉ

157
CONTRÔLE DE L'EXPOSITION / RISQUE D'ASSURANCE

162
RISQUES DE CRÉDIT

164
RISQUES OPÉRATIONNELS

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 en liaison directe avec les 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 « Dommages » et l'optimisation des stratégies de réassurance,
– l'identification et la mesure des risques opérationnels,
– les systèmes d'information : outils de projection, de simulation, de mesure de risques, d'agrégation et de reporting.

Les fonctions Groupe du Risk Management : AXA Cessions et le Group Risk Management

La structure Groupe est principalement organisée autour de 2 pôles : la direction « Group Risk Management » (ci-après dénommée GRM) et AXA Cessions.

Le GRM, placé 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

AXA Cessions conseille et assiste les compagnies Dommages et Vie du Groupe dans leur stratégie de réassurance et centralise les achats de couverture en réassurance du Groupe. Son rôle est plus précisément défini au paragraphe « Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition » et « Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription » du présent chapitre.

Equipes locales

Les équipes locales de Risk Management sont en charge de l'application des standards AXA en matière de gestion des risques d'une part, et de la mise en œuvre des exigences minimales définies par GRM d'autre part.

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. Les rôles et responsabilités des départements de Risk Management locaux sont formellement approuvés par les comités exécutifs des entités du Groupe. Ils sont alignés sur les priorités du Risk Management (cf. § « L'Organisation Risk Management » ci-dessus) :

– Leadership sur les travaux de détermination du Capital Economique des entités locales et propriété des outils nécessaires. 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 scénarios 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 permettent également de mesurer le niveau des actifs par rapport au capital économique destiné à couvrir un niveau de risque correspondant à une note AA émise par les agences de notation financière.
– Contrôle de la mise en place des politiques de gestion actif/passif et en particulier suivi de l'allocation stratégique des actifs des entités locales (cf. § « 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. § « Risque pandémique / Mortalité extrême »).
– Revue des réserves techniques locales et optimisation de la stratégie de réassurance des entités (cf. § « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions »).
– Identification, quantification et suivi des principaux risques opérationnels (cf. § « Principes généraux »).
– Mise en œuvre des reportings de risque définis par le GRM.

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 des fonds propres et de la dette. Ces 2 problématiques distinctes peuvent être synthétisées comme suit :

Gestion actif – passif des portefeuilles d'assurance

L'une des fonctions 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 de manière précise et ciblée et de s'adapter aux variations des conditions des marchés financiers, 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'actifs 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 AllianceBernstein).
– La réassurance est également utilisée dans les produits de type « GMIB » (Guaranted Minimum Income Benefit) 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 les assurés.

Quelques données chiffrées relatives 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, Epargne, Retraite et celles de l'assurance Dommages doivent être distinguées :

Description des provisions d'assurance Vie, Epargne, Retraite. 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 marchés 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'assurance 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 actions et immobilier réduit les plus-values latentes et donc la marge de solvabilité ainsi que les surplus disponibles.
– Le risque de change est très limité dans les sociétés vie. Les engagements en devises sont très largement adossés à des actifs de même devise ou couverts.

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 :
– 30 % des provisions Techniques « vie » du Groupe couvrent des produits en unités de compte sans risque pour le Groupe. Sont inclus dans cette catégorie, les produits accordant une garantie sur le capital investi en cas décès. 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 couvertes par un partenaire financier à l'intérieur de l'unité de compte. Au global donc, elles ne présentent pas de risque de marché pour le Groupe.
– 7 % des provisions techniques « vie » du Groupe 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 produits dérivés sont utilisés dans le cadre de la gestion dynamique des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne en unités de compte afin de couvrir ces garanties accordées en cas de décès (Guaranteed Minimum Death Benefit), en cas de rachat (Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit) et dans le cadre des sorties en rente (Guaranteed Minimum Income Benefit). Depuis le début de 2005, les produits comportant des garanties financières en cas de sortie en rente, précédemment réassurés à 50 % sont couverts en totalité par ces programmes.
  • Lorsque ces produits en unités de compte présentent des risques significatifs de transfert vers des produits à taux garantis, des programmes de couverture par des instruments dérivés sont également mis en œuvre.
– 18 % des provisions techniques « vie » du Groupe 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.
– 12 % des provisions techniques « vie » du groupe 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 dans les marchés financiers sont donc 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.
– 33 % des provisions techniques « vie » du groupe 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 »

Les provisions techniques Dommages par grandes activités se ventilent de la manière suivante.

(en millions d'euros)

	Passifs techniques 31 décembre 2006
Particuliers - Automobile	14.836
Particuliers - Dommage aux biens	3.059
Particuliers - Autres	5.762
Sous-total Particuliers	**23.656**
Entreprises - Automobile	2.679
Entreprises - Dommage aux biens	2.748
Entreprises - Responsabilité civile	7.136
Entreprises - Autres	9.011
Sous-total Entreprises	**21.574**
Autres	872
TOTAL ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	***46.102***
Dommage aux biens	2.288
Automobile, marine, aviation	3.294
Responsabilité civile	3.935
Autres	2.786
TOTAL ASSURANCE INTERNATIONALE	***12.304***
TOTAL ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	***58.406***

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 par conséquent intégralement supportées, nettes d'impôts, par l'actionnaire. Cependant les branches à déroulement long sont économiquement 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 et est susceptible d'entraîner un risque de liquidité dudit 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 ou couverts.
– 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 couverture 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. Le 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 6 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 Risk Management de l'entité puis par GRM.
– 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 : allocation tactique et sélection des valeurs en portefeuilles réalisées par les sociétés de gestion d'actif.
– Analyse de la performance et reporting.

PERSPECTIVE LONG TERME : MODÉLISATION ET PROJECTION DES CASH FLOWS FUTURS

L'analyse à long terme vise à modéliser les engagements résultant des contrats d'assurance et à définir l'allocation d'actifs de manière à pouvoir respecter ces engagements avec un très haut degré de confiance tout en maximisant le rendement attendu.

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, dans le cadre d'un processus récurrent d'allocation du capital, les filiales réalisent, deux fois par an, 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), ces simulations sont consolidées par la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG), ce qui lui permet de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales. Les résultats sont régulièrement présentés au Comité Financier du Conseil de Surveillance,

– enfin, 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. § « Risque pandémique / Mortalité extrême »).

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 GRM 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. § 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 clé en matière de gestion actif – passif tels que la duration ou la convexité des portefeuilles obligataires.

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.

Gestion des investissements sous la responsabilité des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA IM et AllianceBernstein)

Des sociétés de gestion d'actif spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (AXA Investment Managers et AllianceBernstein), 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 IM et d'AllianceBernstein. 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.

Afin d'optimiser la gestion financière des risques financiers, ainsi que leur contrôle, la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG) a défini et formalisé les normes de gestion ainsi que les principes de suivi et de mesure des risques financiers, permettant de mesurer de manière homogène les positions de chaque participation. 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 et validés par le Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

En outre, le risque résultant d'éventuelles restrictions à la distribution de dividendes ou de réserves en vigueur dans 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.

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 quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt.

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 participations nettes en devise dans les filiales) et son financement.

NORME : l'objectif est de limiter la variabilité de l'actif net en devise en cas de variation des taux de change. Il s'agit donc de déterminer la proportion optimale de passifs en devises permettant, en cas de variations de change, de protéger la valeur des investissements nets en devises dans les filiales, et donc les fonds propres consolidés du groupe, mais aussi les agrégats clés tels que l'actif net réévalué, l'European Embedded Value et ratios de solvabilité.

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 l'actif net réévalué, l'European Embedded Value et les ratios de solvabilité.

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 (dettes) maintenue longue, en grande partie subordonnée, et, d'autre part, grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit confirmées significatif (environ 6 milliards d'euros, non utilisés au 31 décembre 2006).

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 12 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 limite son risque d'exposition 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 19,8 milliards d'euros au 31 décembre 2006. Plus de la moitié 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 13,4 milliards d'euros en 2006, investie dans un portefeuille liquide, d'une durée de vie très courte (41 jours fin 2006).
– Par ailleurs, afin de disposer d'une capacité à résister à d'éventuelles crises de liquidité, le plan de secours d'apport des actifs éligibles aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne, permettrait de mobiliser environ 20 milliards d'euros, constituant une source alternative complémentaire de refinancement très significative.

Risque de change lié aux activités opérationnelles des filiales du Groupe

Sur les sociétés d'assurance (filiales Winterthur incluses) qui couvrent 90 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2006, les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

– **Pour les activités Vie** (79 % des actifs du Groupe) :
En France, AXA France Vie est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds d'investissements investis pour partie en devises étrangères (notamment dollar américain, livre britannique et yen japonais) dans le but de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. AXA France Vie contrôle et limite son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards).
Au Royaume-Uni, AXA Life est exposée au risque de change uniquement à travers les placements en devises étrangères qu'elle détient dans les sociétés du groupe et qui sont logés dans les fonds Non-Profit, et ceux détenus intégralement dans les fonds With-Profit. Le risque de change sur les autres investissements logés dans les fonds Non-Profit est couvert par des dérivés de change.
Au Japon, l'implémentation de la stratégie d'investissement d'AXA Japon a conduit à investir en dehors du marché japonais afin de bénéficier de taux de rendement plus importants sur les marchés obligataires et d'optimiser ainsi le rendement de ses actifs. Le risque de change lié à ces opérations a été couvert en conséquence. En 2006, AXA Japon a cependant diminué ses investissements sur les marchés étrangers.

Les sociétés du segment Allemagne Vie détiennent, directement ou indirectement à travers des fonds d'investissements, certains investissements libellés en devises étrangères dans le but de diversifier leurs investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements, principalement en dollar américain, et plus marginalement en livre britannique et en yen japonais, représentent une part faible de l'actif, l'exposition au risque de change étant par ailleurs contrôlée à travers l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards et swaps).
En Suisse, Winterthur Life est exposée au risque de change à travers ses investissements en devises étrangères (principalement en euro, livre sterling et dollar américain) afin de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de dérivés de change à terme (principalement des forwards).
En Belgique, aux Pays-Bas et aux Etats-Unis, les sociétés d'assurance-vie du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.
Ces sociétés couvrent 94 % des actifs des sociétés vie.

– **Pour les activités Dommages** (9 % des actifs du Groupe) :
En France, AXA France Dommages est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds d'investissements investis pour partie en devises étrangères (principalement dollar américain) dans le but de diversifier marginalement ses investissements. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards).
En Belgique, AXA Belgium gère un portefeuille en run-off en dollar américain, entièrement couvert par des placements dans la même devise pour un montant d'environ 130 millions d'euros.
En Allemagne, AXA Versicherung est exposée au risque de change en dollar américain sur certains fonds d'investissements. Le risque de devises est contrôlé par l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards). Le reste de l'exposition de change porte principalement sur la livre britannique ainsi que le yen japonais, afin de diversifier les investissements.
Au Royaume-Uni et en Irlande, AXA UK est exposée au risque de change via sa filiale AXA Insurance qui opère en livres sterling mais qui a diversifié son portefeuille de placements en ligne avec les contraintes de gestion qui lui sont assignées. Au 31 décembre 2006, AXA Insurance gérait environ 146 millions d'euros de placements en devises étrangères, soit environ 3,4 % de son portefeuille de placements. En outre la filiale d'AXA UK en Irlande opère aussi en Irlande du Nord et gère de ce fait un portefeuille de contrats en livres sterling pour un montant d'environ 90 millions de livres sterling couverts par des placements dans la même devise.
En Suisse, Winterthur est exposée au risque de change à travers ses placements en devises étrangères (principalement en euro, livre sterling et dollar américain) afin de diversifier ses investissements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de dérivés de change à terme (principalement des forwards).
Ces cinq sociétés couvrent 78 % des actifs des sociétés Dommages du Groupe.

– **Pour les activités d'assurance internationales** (3 % des actifs du Groupe) :
AXA Corporate Solutions Assurance, de par la nature de son activité, porte des passifs d'assurance dont une part est libellée en devises étrangères, notamment le dollar américain et, plus marginalement, la livre britannique. La congruence entre les actifs et les passifs en devises de la société est ajustée sur une base régulière, mais est toutefois soumise aux aléas de la survenance des sinistres et de l'évolution des provisions correspondantes. AXA Corporate Solutions Assurance détient par ailleurs quelques lignes d'investissements libellés en francs suisses.

– **Concernant les sociétés holdings** (5 % des actifs du Groupe), la politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la Société (AXA SA) depuis 2001 afin de protéger les fonds propres consolidés du groupe contre les variations de

change s'effectue, soit via des swaps croisés de devises, soit via des dettes libellées en devises étrangères.
Au 31 décembre 2006, les principales couvertures en place étaient les suivantes :

- 11,1 milliards de dollars au titre de la couverture des activités Vie aux Etats-Unis dont 7 milliards de dollars via des cross-currency swaps,
- 456 milliards de yens essentiellement sous forme de cross-currency swaps au titre des activités au Japon,
- 1,2 milliard de livres sterling au titre de l'activité au Royaume-Uni essentiellement sous forme de dettes,
- 996 millions de dollars canadiens au titre des activités au Canada sous forme de cross-currency swaps.

Par ailleurs, à compter du 1er janvier 2007, la Société a couvert à hauteur de 5 milliards de francs suisses ses activités en Suisse issues de l'acquisition du Groupe Winterthur.
Les actifs de la Société (AXA SA) représentent l'essentiel des actifs des holdings du Groupe.

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 favorables et 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 3 grands types d'analyse :

– des analyse de sensibilité de l'European Embedded Value (EEV) pour les activités Vie, telles que présentées dans le chapitre « autres informations à caractère financier » du présent document,
– des analyses de sensibilité de la juste valeur des actifs diminuée des passifs pour les activités dommages,
– des analyses de sensibilité aux variations de taux d'intérêt de la juste valeur de la dette du Groupe.

Le périmètre couvert par ces analyses reprend outre AXA SA qui porte l'essentiel de la dette, les filiales les plus significatives du Groupe en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Europe du sud (Espagne, Portugal et Italie), en Australie, à Hong Kong, et au Japon. Ces analyses intègrent également le Groupe Winterthur. Au 31 décembre 2006, ces filiales représentent plus de 95 % 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 des hypothèses de variation parallèle de 100 points de base, à la hausse comme à la baisse, de la courbe des taux sans risques du pays dans lequel la filiale opère.

Concernant les activités Vie, Epargne, Retraite du Groupe, une baisse parallèle de la courbe des taux d'intérêt sans risque de 100 points de base aurait un effet défavorable sur l'EEV chiffré à – 1,5 milliard d'euros.

Cette même hypothèse conduirait également à une augmentation de la juste valeur de la dette du Groupe pour un montant estimé à 0,7 milliard d'euros. En revanche, les activités Dommages verraient la juste valeur des actifs nette des passifs augmenter d'un montant estimé à 0,8 milliard d'euros dans cette hypothèse. L'impact global de ces 3 éléments dans cette hypothèse de baisse des taux se chiffre par conséquent à – 1,4 milliard d'euros.

A l'inverse, dans l'hypothèse d'une hausse de 100 points de base de la courbe des taux sans risque, l'EEV des activités Vie, Epargne, Retraite ressortirait globalement inchangée. Cette hypothèse aurait un impact favorable sur la dette du Groupe estimé à hauteur de 0,7 milliard d'euros. Ces éléments étant compensés par un

effet défavorable sur la juste valeur des actifs nette des passifs des activités Dommages pour un montant de 0,7 milliard d'euros. L'impact global de ces 3 éléments, dans cette hypothèse de hausse des taux sans risque de 100 points de base est donc neutre.

MARCHÉ ACTIONS

L'objectif est d'évaluer la variation des valeurs économiques du périmètre analysé face à des mouvements de plus ou moins 10 % des principaux marchés actions.

En cas de baisse de 10 % des marchés actions et pour les activités Vie, Epargne, Retraite, l'impact calculé sur l'EEV s'élèverait à – 2,0 milliards d'euros.

Sur l'activité Dommages, la même baisse hypothétique de 10 % de l'ensemble des marchés actions entraîneraient une baisse de – 0,9 milliard d'euros de la valeur économique de ces activités (les passifs de ces activités étant considérés comme insensibles aux évolutions des marchés actions).

Dans l'hypothèse d'une baisse de 10 % des marchés actions, les calculs effectués montrent donc un impact global défavorable estimé à – 2,8 milliards d'euros.

A l'inverse, dans l'hypothèse d'une hausse de 10 % des marchés actions, l'impact global est favorable et se monte à + 2,8 milliards d'euros. Ce montant se décompose en un effet favorable sur l'EEV, pour les activités Vie, Epargne, Retraite de + 1,9 milliard d'euros ainsi qu'un effet favorable sur la juste valeur des activités Dommages pour un montant de 0,9 milliard d'euros.

Sensibilité à la variation des changes

Comme mentionné au paragraphe « Risque de change liée aux activités opérationnelles des filiales du Groupe », il est du ressort de chaque entité opérationnelle de veiller à la congruence de ses positions en devise entre ses actifs et ses engagements au passif de son bilan. Dans de nombreux pays, ces aspects font l'objet de normes spécifiques édictées et suivies par les autorités réglementaires.

Au niveau du Groupe, et 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 exprimé en Euro. 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 2006, et compte tenu des couvertures mises en place sur les variations du Dollar US particulièrement, le résultat net 2006 d'AXA apparaîtrait amputé d'environ 73 millions d'euros. Ces mêmes hypothèses appliquées à la situation à fin 2005 conduisaient à un résultat net 2005 qui aurait été inférieur de 61 millions d'euros.

Cette faible sensibilité du résultat net d'AXA à la hausse de l'euro est stable dans le temps. Elle est liée à la qualité des couvertures mises en place notamment sur le Dollar US qui est la première devise contributrice au résultat du Groupe après l'Euro mais également sur les autres devises importantes (GBP et JPY). Ces couvertures sont mises en place de manière systématique au début de chaque exercice.

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.
– 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. Par ailleurs, ces analyses n'intègrent pas les incidences possibles de ces évolutions sur le niveau d'activité. Ainsi, une baisse des taux d'intérêt, en revalorisant les actifs obligataires, contribuera à augmenter les revenus tirés des activités de gestion d'actifs.

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 activités 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 couverts au travers de procédures d'approbation préalables des produits, d'analyse d'exposition, du recours à la réassurance et aux marchés financiers (obligations catastrophiques, obligations mortalité) 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) ainsi que par des épisodes de précipitations plus intenses et plus fréquentes de type cyclonique. Ces phénomènes s'observent et pourraient s'accentuer, à des degrés divers, sur quasiment l'ensemble des terres émergées de la planète.

Les plus récentes publications du GIEC (Groupement International d'Expert sur le Climat) vont dans ce sens même s'il reste cependant très difficile d'estimer l'effet local du changement climatique du fait de la prise en compte nécessaire de nombreux facteurs géographiques locaux (courants marins, reliefs…) ainsi que les conséquences sur les événements extrêmes (vagues de chaleur, sécheresses et inondations, pointes de vent et précipitations intenses associées aux phénomènes cycloniques) qui concernent particulièrement l'assurance.

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 la plupart des activités humaines et donc potentiellement pour l'assurance qui les protège (et particulièrement agriculture, sylviculture, santé et métiers de l'eau).

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 entré en vigueur le 16/02/2005.

L'adaptation graduelle des tarifications en face de ces risques constituera une réponse nécessaire mais certainement non suffisante. De plus, des dommages de plus en plus élevés liés à des événements météorologiques entraîneront une réflexion accrue sur le transfert de ces risques vers les marchés financiers (ex : obligations catastrophes tempête européenne).

C'est 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.

Risque pandémique / Mortalité extrême

Les récents développements concernant la grippe aviaire ont généré une attention grandissante sur les différents risques associés aux pandémies. Même s'il existe une part non négligeable d'appréciation en ce qui concerne le risque pandémique, il génère un intérêt grandissant et implique la nécessité de développer puis mettre en œuvre une stratégie appropriée de risk management.

A ce titre, dans le cadre de sa gestion du risque de mortalité, AXA a émis en 2006 une obligation dont le niveau de remboursement dépend de seuils globaux de mortalité. Ce montage a été mis en place par l'intermédiaire d'AXA Cessions, et transformé par AXA Cessions en capacité de réassurance pour les filiales du Groupe AXA.

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 au lancement des nouveaux produits.
– Les analyses d'expositions.
– L'optimisation des stratégies de réassurance (cf. § « Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription »).

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 nouveaux produits. Ces procédures, définies et exécutées localement sont structurées et harmonisées par l'intermédiaire d'exigences minimales définies par GRM. Les caractéristiques clés de ces processus 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 processus.
– Les garanties et options accordées au sein du produit font l'objet d'une quantification selon les méthodes stochastiques définies par GRM afin d'assurer leur correcte prise en compte dans la tarification. Ces travaux permettent également de mieux appréhender les risques

d'inadéquation actif – passif ainsi que le besoin réel de capital économique nécessaire, et ce dès la conception du produit.
– Les rapports de tarification sont transmis avant lancement 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. Cette approche harmonisée facilite la diffusion des innovations en matière de produits au sein du Groupe.

Une méthodologie similaire a été développée pour la souscription des risques particuliers en IARD, conservant le principe de décision locale s'appuyant sur une procédure d'approbation documentée. Le cadre d'analyse de la rentabilité a été adapté au contexte IARD et un effort particulier a été déployé pour formaliser les éléments qualitatifs à respecter.

Analyse d'exposition

Au niveau du Groupe, un cadre homogène de quantification de l'ensemble des risques a été développé par GRM et AXA Cessions à partir d'outils de modélisations stochastiques intégrant les risques d'actif ainsi que les risques d'assurance. Il comprend notamment des outils de contrôle de tarification que les filiales intègrent dans leurs travaux de développement de produit tels que ceux évoqués au paragraphe précédent.

Ces travaux permettent également d'appréhender les effets de diversifications des risques du fait des différentes activités et des différentes implantations géographiques du Groupe AXA.

Ces analyses d'exposition sont également complétées par des travaux sur la modélisation des risques vie (mortalité, longévité, dépendance…).

Ainsi, en assurance vie, 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.

Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription

L'achat de réassurance constitue un élément important de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques. Pour les activités Dommages et Vie, 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 par sa filiale AXA Cessions. Ce placement est précédé d'analyses et de modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles de la part d'AXA Cessions et de GRM, 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 sévérité (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.

L'estimation des risques catastrophiques est faite en se basant sur plusieurs modèles de marché. Ces logiciels, bien qu'indispensables comme élément de discussion objectif avec les réassureurs sont régulièrement évalués au sein du GRM et adaptés aux spécificités du portefeuille AXA : l'expérience montre que ces logiciels ne donnent que des estimations imparfaites de l'exposition réelle et peuvent sous-estimer certains facteurs importants, comme l'inflation consécutive à un sinistre de grande ampleur ou les effets du changement climatique. De plus, ils n'intègrent pas par construction les risques liés à une évolution juridique obligeant ex-post l'assureur à couvrir un risque qu'il pensait avoir exclu de ses polices.

Au cours de l'exercice 2006, les travaux se sont étendus aux activités Vie selon le même schéma que le Dommage. Certaines entités se réassurent maintenant partiellement au travers d'AXA Cessions qui à son tour a mis en place un pool de rétention.

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. Cependant, seule une faible partie de la plupart des traités est placée directement sur le marché de la réassurance des risques de catastrophes naturelles. La majorité du risque est en effet mutualisée au niveau d'AXA Cessions pour former un « pool » interne de réassurance du Groupe.

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).

Par ailleurs, pour la branche RC Auto, AXA Cessions a mis en place une protection Groupe pour toutes les Entités.

Pour l'exercice 2007, la rétention Groupe – portée par les entités – a été élargie dans les branches Responsabilité Civile Générale et Marine. La totalité des cessions locales des entités sont protégées collectivement par des couvertures Groupe et le résultat rétrocédé aux entités.

Enfin, 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.

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 « Dommages ». Des provisions pour sinistres à payer doivent être constatées dès leur déclaration ou leur survenance. Ces provisions sont évaluées individuellement pour chaque dossier, par les départements sinistres.
Des provisions complémentaires pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) et des provisions pour sinistres survenus déclarés mais insuffisamment provisionnés (IBNER) sont également constatées. Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour effectuer ces évaluations. Ces évaluations sont dans un premier temps conduites localement par les départements techniques en charge puis font l'objet de revues par les équipes de Risk Management local.

Sur la base d'un programme annuel, GRM effectue régulièrement des revues afin de s'assurer de la validité et de la cohérence des modèles utilisés au sein du Groupe dans le respect des principes actuariels et des règles comptables en vigueur.

Les méthodes utilisées dans le Groupe reposent sur les meilleures pratiques internes ainsi que celles de l'industrie.

Les actuaires en charge de l'évaluation des provisions pour sinistres à payer ne se basent pas sur une seule méthode mais sur plusieurs approches telles que :

– Les méthodes basées sur le développement des sinistres (payés ou encourus) à partir de triangulations (de type « Chain-Ladder », « Link Ratio ») pour lesquelles les évolutions passées sont appliquées à chaque exercice de survenance ou de souscription, afin de les projeter jusqu'à leur développement final estimé.
– Les méthodes basées sur les ratios sinistres à primes (S/P) (par exemple méthode des S/P ultime ou S/P complémentaire).

– Les méthodes mixtes (par exemple Bornhutter-Ferguson, Cape Cod).
– Les méthodes basées sur les estimations de fréquence et de sévérité.

La segmentation d'analyse varie selon différents critères tels que les spécificités des produits, la localisation géographique, les canaux de distribution, la réglementation locale ou d'autres facteurs, afin d'obtenir une base homogène de sinistres et assurer ainsi une analyse pertinente des provisions.

Les hypothèses retenues dépendent des données disponibles en matière de sinistres déclarés à la date des estimations, des réglementations locales, des procédures de gestion des sinistres, de la tarification, des informations issues de la souscription ainsi que de la nature des activités et des types de sinistres (type de couverture, sinistres standards ou graves, année de survenance récente ou plus ancienne).

Elles dépendent également de facteurs économiques, sociaux et environnementaux ainsi que du contexte législatif et politique qui sont des éléments importants de la variabilité des provisions. Elles sont choisies à l'issue d'échanges avec les gestionnaires de sinistres, les actuaires responsables de la tarification, les souscripteurs et d'autres départements spécialisés. Ces échanges conduisent à la définition de fourchettes d'estimations raisonnables.

Il est toutefois rappelé que les estimations sont essentiellement basées sur des hypothèses qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, notamment en cas d'évolution de l'environnement économique (dérive inflationniste), légal (jurisprudence), social (« class action »), en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe.

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 représentations 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 action qui ne fait toutefois pas l'objet d'une politique de limites par émetteur au niveau du Groupe.

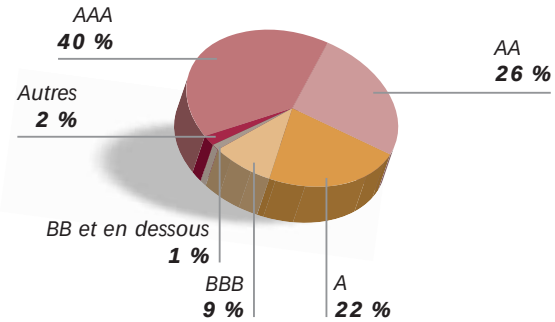
Concernant les émissions obligataires, des limites d'exposition totale par émetteur sont fixées au niveau du Groupe et au niveau de chaque filiale. Ces limites sont fonction du risque de l'émetteur appréhendé au travers de sa notation financière et par son caractère privé, souverain ou quasi-souverain.

Ces outils permettent au GRM de veiller au respect de ces limites. 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.

Au 31 décembre 2006, le portefeuille obligataire ventilé par notation financière se présente comme suit :

Ventilation des obligations
par rating au 31 décembre 2006



Les politiques de diversification et d'analyse du risque de crédit, notamment au travers des informations de notation financière, 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. Par ailleurs, AXA est exposé aux dérivés de crédit au travers de ses investissements dans des tranches de produits structurés tels que les CDO (Collateralized Debt Obligations) qui ont recours

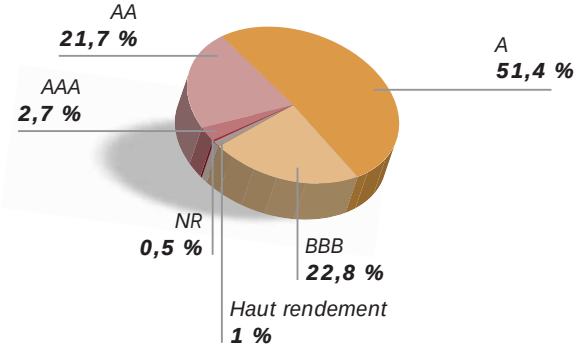
aux dérivés de crédit pour la constitution de leur portefeuille de collatéraux.

Au 31 décembre 2006, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 9,9 milliards d'euros dont 4,3 milliards d'euros au travers de CDO. Dans ces cas, le risque de crédit est suivi de manière spécifique à ce type d'instrument en relation avec les tranches détenues et quelle que soit la nature des collatéraux (obligations ou dérivés de crédit).

Pour le reste des positions de dérivés de crédit, soit un nominal de 5,6 milliards d'euros, le risque de crédit pris par le Groupe AXA au travers de ces instruments est intégré aux analyses sur les portefeuilles obligataires « physiques » telles que décrites au paragraphe précédent. Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit.

La ventilation des obligations sous-jacentes par rating (issue d'information de gestion) est la suivante :

Ventilation des CDS
par rating des obligations sous-jacentes



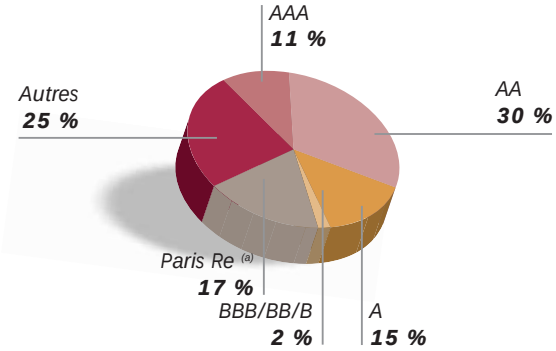
Créances sur les Réassureurs : process et éléments de rating

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, sous l'autorité de GRM, est animé par AXA Cessions, l'entité du Groupe en charge du placement des traités de réassurance des portefeuilles d'assurance Dommage et Vie du Groupe (cf. § « Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription »). 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 en intégrant l'ensemble des positions avec ces derniers (sinistres, primes, provisions, dépôts, nantissements, et cautions).

Les 50 plus importants réassureurs du Groupe représentent en 2006 environ 75 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement. La ventilation par ratings de la totalité des réserves cédées aux réassureurs se présente de la manière suivante, en prenant en compte uniquement les ratings de ces 50 plus importants réassureurs du Groupe :

Parts des réassureurs dans les passifs
par rating au 31 décembre 2006



(a) Provisions cédées à Paris Re dans le contexte de la cession de l'activité d'AXA RE.

La rubrique « autres » reprend les réserves cédées à des pools de réassurance, les réserves cédées à des réassureurs avec lesquels le Groupe AXA travaille peu (au-delà du 50e rang) ainsi qu'à des réassureurs non notés par les principales agences de notations.

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 ou de systèmes. Cette inadaptation ou défaillance peut provenir de causes internes ou externes.

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 a défini un cadre Groupe pour l'identification, la quantification et le suivi des principaux risques opérationnels en s'appuyant sur le déploiement d'un outil commun.

AXA a classé les risques opérationnels dans les catégories suivantes :
– Fraude interne.
– Fraude externe.
– Pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail.
– Clients et pratiques commerciales.
– Dommages aux actifs corporels.
– Interruption d'activité et dysfonctionnements des systèmes.
– Produits, exécution, livraison et gestion des processus.

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 seront poursuivis et approfondis tout au long de l'année 2007.

Déontologie professionnelle

Afin de se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, AXA a adopté en février 2004 un code de déontologie professionnelle. Celui-ci a fait l'objet d'une actualisation en mars 2006. 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 fournie, la confidentialité des renseignements les concernant, l'équité, mais aussi la lutte contre la fraude et le blanchiment.

Risque en matière de blanchiment et de corruption

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 équivalents. La revue et la modification régulière des procédures sont effectuées en fonction de l'expérience acquise. En France, une organisation spécifique a été mise en place pour coopérer de façon efficace avec TRACFIN.

Risques réglementaires

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 l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM) qui veille au respect des dispositions législatives et réglementaires du code des assurances applicables aux sociétés de groupe d'assurance.

Le Groupe AXA est également 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 l'ACAM.

Les activités principales d'AXA sont localisées en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, dans la région Asie-Pacifique, et à un degré moindre, en Afrique et au Moyen-Orient. Dans chacune des juridictions de ces régions, AXA est soumis à une réglementation stricte notamment en ce qui concerne ses activités d'assurance et d'investissement.

Si l'étendue et la nature des réglementations varient d'un pays à l'autre, la plupart des juridictions dans lesquelles opèrent les filiales « assurance » d'AXA respectent un cadre juridique et réglementaire régissant : les pratiques commerciales, la marge de solvabilité, le niveau des réserves, les types et les concentrations d'investissement admis, la distribution des dividendes, les relations avec les autorités de tutelle, l'exercice du métier d'assurance, l'agrément des agents et, pour certaines branches d'assurance, l'approbation ou la déclaration des tarifs pratiqués.

Le Groupe est sujet à intervalles réguliers à des contrôles conduits par les autorités réglementaires. Par exemple au Japon, AXA Japon, comme le reste du secteur, est actuellement soumis à un contrôle par la FSA japonaise concernant les paiements aux assurés selon les termes de leurs polices d'assurance-vie. Ce contrôle concerne des paiements sur plusieurs années.

Dans plusieurs pays, les produits d'assurance-vie offrent des avantages fiscaux aux clients. Ces traitements particuliers peuvent parfois être remis en cause par des évolutions législatives. Par exemple au Japon, une telle initiative est actuellement à l'étude. L'adoption de ce type de loi, au Japon ou ailleurs, pourrait avoir un impact sur le Groupe.

Par ailleurs, les sociétés AllianceBernstein et AXA Investment Managers sont soumises à des règlementations complètes dans chaque juridiction dans lesquelles elles opèrent. Les objectifs de ces diverses règlementations sont à la fois de protéger les avoirs du client, de lui garantir une transparence au niveau des informations fournies en matière de rendement, de risques associés aux investissements, de lui fournir des informations relatives à l'identité et aux compétences du gérant, et de lui assurer une cohérence entre les investissements proposés d'une part et ses objectifs d'autre part.

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 IFRS 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, au gouvernement d'entreprise et, à compter de l'exercice 2006, à l'audit annuel de leurs contrôles internes portant sur leurs reportings financiers. Ces différentes contraintes font l'objet de suivis spécifiques et ciblés de la part des équipes spécialisées d'AXA.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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 lien avec les dommages réellement subis par le demandeur. 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 devraient avoir un tel effet.

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, et a participé, au côté de quatre groupes d'assurance européens, à l'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 »).
Après avoir vérifié l'étendue des recherches effectuées avec un processus d'audit et l'indemnisation effective des victimes et leurs ayant-droits qui ont été retrouvées, la Commission Internationale a conclu ses missions en mars 2007. Grâce à sa participation à la Commission Internationale, AXA bénéficie d'une opinion émise par le gouvernement fédéral américain selon laquelle la Commission Internationale est reconnue comme l'autorité exclusive pour le traitement des réclamations liées à l'Holocauste. L'objectif de cette opinion est de protéger AXA et les autres entreprises ayant participé à la Commission Internationale de poursuites judiciaires intentées par les victimes de l'Holocauste aux Etats-Unis et de recommander aux juges saisis d'actions de ce type de les rejeter. Bien que cette opinion lui confère un certain degré de protection, AXA n'est pas totalement à l'abri de nouveaux litiges intentés aux Etats-Unis par des victimes de l'Holocauste.

Philips

Plusieurs filiales du Groupe sont actuellement impliquées dans un litige aux Pays-Bas et aux Etats-Unis lié à des demandes de couverture par Philips (pour le compte d'une de ses filiales américaines) de dommages liés à l'amiante. Les demandes de couverture de Philips sont faites au titre de son programme mondial de couverture de risques de responsabilité. Certains assureurs participant au programme (dont certaines entités AXA et Winterthur) demandent, entre autres, l'annulation du programme en raison de la non-divulgation par Philips du fait qu'une de ses

filiales distribuait de l'amiante ainsi que d'autres informations relatives au programme. Suite à l'acquisition de Winterthur, l'exposition du Groupe AXA au programme Philips a été augmentée car Winterthur et certaines de ses filiales avaient des participations significatives dans ce programme. Philips cherche à transférer le litige aux Etats-Unis, ce qui pourrait augmenter l'exposition du Groupe AXA à ce risque. La cour américaine saisie de cette demande devrait statuer en mai 2007.

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 AllianceBernstein 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 à un risque de « punitive damages » sans lien avec les dommages réellement subis par les demandeurs. 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'Etats, notamment le procureur de l'Etat de New York, ont continué d'examiner 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 événements 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.

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.

Couverture d'assurance

Politique générale de couverture des risques transférables du Groupe AXA

La politique générale du Groupe AXA en matière d'achat de couverture d'assurance reflète, lorsque cela est possible, la philosophie de décentralisation, avec des solutions au niveau Groupe lorsque cela s'avère opportun. Dans cet esprit, les filiales sont responsables de l'identification des risques et de l'achat de leurs assurances, le premier exemple étant l'assurance Biens et Responsabilité Civile de leurs expositions locales.

Selon la politique générale de décentralisation, les filiales peuvent se couvrir auprès d'assureurs externes ou auprès d'un assureur du Groupe AXA. Un inventaire des assurances locales est réalisé par AXA Cessions.

AXA Cessions a été mandatée pour acheter certaines couvertures d'assurances transversales pour des risques communs à toutes les entités. Ces assurances, Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude sont présentées ci-dessous.

Expositions des risques communs et Programmes transversaux d'assurances

Les programmes transversaux d'assurances couvrent l'ensemble des entités du Groupe à l'exception d'AXA Asia Pacific Holdings et d'AXA Financial et de leurs filiales, qui ont traditionnellement trouvé des solutions sur leurs marchés locaux.

Les programmes d'assurances Groupe sont ciblés pour ses besoins spécifiques et ses activités principales d'assurance, de banque, d'assistance, d'investissement, et de gestion de valeurs et biens immobiliers.

Les couvertures d'assurances sont révisées annuellement afin de s'assurer des meilleurs standards du marché en matière de conditions, prix, limites et protection. Les assureurs retenus sont reconnus comme les leaders internationaux de leur branche et la sécurité de chaque compagnie est contrôlée et approuvée selon les standards du Groupe.

Toutes les couvertures sont systématiquement contrôlées par AXA Cessions en consultation avec les entités locales.

Pour 2006, le coût global des couvertures d'assurances Groupe en Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude, est d'environ 8,3 millions d'euros, hors taxes et commissions.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

171
LES MARCHÉS DE L'ASSURANCE ET DE LA GESTION D'ACTIFS

176
TENDANCES POST-CLÔTURE 2007

177
LES CONDITIONS DE MARCHÉ EN 2006

178
ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2006

182
ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS À LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2006

184
RÉSULTATS CONSOLIDÉS

196
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

218
DOMMAGES

232
ASSURANCE INTERNATIONALE

235
GESTION D'ACTIFS

238
AUTRES SERVICES FINANCIERS

240
HOLDINGS

243
PERSPECTIVES

244
GLOSSAIRE

AVERTISSEMENTS

RELATIFS À L'UTILISATION DE SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION ET À LA MENTION DE PRÉVISIONS

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 contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature 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 ; cet écart peut également exister par rapport aux résultats déjà publiés par AXA. 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 2005, afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA. AXA ne s'engage d'aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, événements futurs ou tout autre circonstance.

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

Vie, Epargne, Retraite

France. Selon la FFSA, l'augmentation des primes émises en 2006 a été estimée à 17 % (dont + 9 % pour les PEL) contre + 14 % en 2005, reflétant une forte hausse (45 %) des contrats en unités de compte (49 % en 2005) et une progression estimée à 9 % des contrats adossés à l'actif général. Sur le marché Vie, AXA se classe au troisième rang.

Etats-Unis.[1] Sur le marché de l'épargne/retraite, les produits en unités de compte se sont taillés la part du lion, avec une augmentation des ventes de 18 % au cours des neuf premiers mois de l'année, essentiellement soutenues par le succès des garanties complémentaires offertes sur ces contrats et par la bonne orientation des marchés actions. Les ventes de produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général ont poursuivi leur repli (– 5 %) au cours de la même période sous l'effet d'un environnement de taux toujours aussi bas, d'une courbe de taux plate à inversée et de produits concurrents tels que les certificats de dépôts bancaires. Sur le marché de la prévoyance, les ventes totales ont augmenté de 9 % au titre des neuf premiers mois de l'année 2006. La vigueur et la régularité des performances des marchés actions ont soutenu les ventes de contrats en unités de compte de la branche prévoyance (« variable life ») (+ 12 %) au cours des trois premiers trimestres de l'année 2006. L'évolution de ce marché a généralement un temps de retard sur celle des marchés actions. Les ventes de produits d'assurance vie adossés à l'actif général, notamment ceux du type « Vie Universelle », ont enregistré une progression de 16 % au cours des neuf premiers mois de l'année 2006. Sur la même période, les ventes de produits « Vie entière » ont augmenté de 2 % et les temporaires-décès de 3 %.
AXA a accru sa part de marché, se classant au troisième rang sur le marché de l'épargne/retraite et au neuvième sur celui de la prévoyance pour les neuf premiers mois de l'année 2006 (source : VARDS).

Royaume-Uni.[2] Les affaires nouvelles annualisées (affaires nouvelles en primes périodiques plus 10 % des primes uniques) ont augmenté de 30 % sur les neuf premiers mois de l'année 2006. La confiance persistante des investisseurs, portée par les gains des marchés actions, ainsi que la popularité grandissante des véhicules d'investissement offshore et des distributeurs multi-fonds, sont pour beaucoup dans la croissance significative du marché de « Gestion de patrimoine ». La mise en œuvre du régime simplifié des retraites en avril 2006 (connu sous l'appellation « A-Day ») et la revue consécutive des contrats existants par les particuliers ont largement contribué à l'essor des affaires nouvelles pour les assureurs présents dans ce secteur (même si un tel essor est en partie considéré comme exceptionnel). En conséquence, les produits de retraite individuelle (Self-Invested Personal Pensions) se sont développés. Le régime A-Day et la refonte en cours des régimes de pension fondés sur le salaire en fin de carrière (« Final Salary Schemes ») ont également soutenu la croissance du marché de la retraite collective. Les marchés de la retraite intéressent de plus en plus les assureurs, y compris les nouveaux arrivants, séduits par les prévisions démographiques dans une perspective de moyen à long terme. Sur le marché compétitif de la prévoyance, les volumes sont restés stables après la baisse des tarifs malgré l'activité en cours sur le marché de l'immobilier. Le canal de distribution des conseillers financiers indépendants (Independant Financial Advisors ou IFA) et le réseau « multi tie », dont les débuts sont plutôt lents, ont représenté 76 % des affaires nouvelles de l'ensemble du marché.

(1) Les chiffres relatifs au marché (Epargne, Retraite et Prévoyance) portent sur les neuf premiers mois de 2006.
(2) D'après les chiffres de la période T1-T3 2006.

Japon. Le marché de l'assurance Vie a poursuivi sa croissance, porté par les ventes de contrats de rente individuels, via les réseaux de bancassurance, et par les ventes de produits d'assurance médicale. Cette tendance est appelée à persister en raison des changements à l'œuvre au Japon dans les domaines de la déréglementation (notamment la privatisation des services postaux), des infrastructures sociales (vieillissement de la population et chute des naissances) et de la sophistication de la clientèle. La persistance d'un environnement économique favorable a contribué à améliorer la solvabilité et le profil de crédit de la plupart des assureurs, restaurant la confiance des clients dans le secteur. Les compagnies d'assurance vie étrangères ont continué à renforcer leurs positions sur le marché. Le Japon, qui figure parmi les marchés de l'assurance les plus développés, reste marqué par une forte compétitivité. Des compagnies d'assurance nationales bien établies et de très grande taille occupent pour le moment une place prédominante. Cependant, attirés par les produits d'assurance médicale à forte marge et par le potentiel de croissance de la bancassurance, certains assureurs étrangers ont réussi à s'implanter sur ce marché. Cette fragmentation du marché, ajoutée à la refonte des grandes compagnies d'assurance nationales, s'est soldée par une baisse des marges. Société de taille moyenne (10e et 12e sur le marché, respectivement, d'après les affaires nouvelles et les actifs gérés), dotée d'une gamme de produits et d'un modèle de distribution diversifié, AXA Japan est bien placée pour assurer un développement rentable de sa part de marché.

Allemagne. Après l'introduction de la loi allemande sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz ») en 2005, le marché a de nouveau rebondi en 2006. Il a enregistré une augmentation des produits épargne-retraite et une diminution des produits mixtes concernant les primes annuelles en affaires nouvelles Vie (produits mixtes adossés à l'actif général – 7,4 % à 1,0 milliard d'euros, produits de rente adossés à l'actif général + 18,9 % à 2,2 milliards d'euros, produits mixtes en unités de compte – 7,8 % à 0,5 milliard d'euros et produits de rente en unités de compte + 60,2 % à 1,2 milliard d'euros). Parmi les produits à prime unique, en croissance de 25,4 % à 11,4 milliards d'euros, les produits de rente adossés à l'actif général représentent toujours une part prédominante (+ 45,4 % à 5,2 milliards d'euros), suivis de l'assurance collective non liée au crédit (- 8,1 % à 2,4 milliards d'euros), des produits d'épargne de type bancaire (« Kapitalisierungsgeschäfte ») (+ 1,6 % à 1,4 milliard d'euros) et des produits de rente en unités de compte (+ 605,8 % à 0,8 milliard d'euros). Les affaires nouvelles en « Pensionskasse » (primes courantes) ont diminué de 35,3 % à 0,3 milliard d'euros après la disparition des avantages fiscaux par rapport aux plans de retraite individuels (« Direktversicherung ») dont le transfert est plus facile. Les primes émises par les fonds de pension (Type « Pensionsfonds ») ont augmenté de 649,0 % à 0,8 milliard d'euros, en raison d'un seul contrat sur le marché au quatrième trimestre. Dans le futur, devant la nécessité grandissante de remplacer les régimes de retraite à prestations définies, les produits de retraite collective devraient se développer. Les principaux produits de la loi sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz »), les pensions « Rürup », semblent enfin gagner du terrain avec des primes périodiques en hausse de 59,5 % à 0,4 milliard d'euros (dont 59,2 % de contrats en unités de compte). En 2006, 2,0 millions de contrats « Riester », également soumis à une réglementation stricte, ont été vendus (+ 78,9 %) avec des primes périodiques en hausse de 206,5 % à 1,38 milliard d'euros. Les primes ont bénéficié du relèvement de l'aide de l'Etat, cette année, qui a entraîné une croissance significative. Les primes périodiques encaissées ont augmenté de 120,7 % à 0,78 milliard d'euros. Le développement de l'assurance Santé privée est soumis à une double influence : d'une part, les difficultés en cours dans le système public d'assurance santé continuent d'alimenter la croissance de l'assurance santé privée. D'autre part, le relèvement du seuil de revenu en 2003, fixé par la réforme de la santé, a compliqué le passage du public au privé. C'est la raison pour laquelle ce sont essentiellement des fonctionnaires et des travailleurs indépendants qui ont contribué à la croissance du marché. Le potentiel de couverture globale par le marché s'en est trouvé réduit, entraînant une forte baisse de la collecte nette dans cette activité en 2006. En revanche, les produits d'assurance complémentaire répondent de mieux en mieux à la demande. Mais l'augmentation de 4,2 % entre le premier et le troisième trimestre reflète essentiellement la hausse de la prime moyenne par contrat. En

assurance Vie, AXA se classe au huitième rang avec une part de marché de 4 %[1] et au dixième rang en assurance Santé, avec une part de marché supérieure à 3 %[2].

Belgique. Le marché des particuliers a connu d'importants changements en 2006, notamment la diminution du taux d'épargne national, l'introduction d'une nouvelle taxe sur les primes des produits d'assurance (1,1 %) et l'augmentation de la déductibilité fiscale au titre des primes versées aux régimes de retraite. Cette évolution a clairement renforcé la concurrence dans le segment Vie, Epargne, Retraite. AXA Belgium est, certes, très bien positionnée sur ces marchés grâce à ses capacités d'investissement et à ses compétences en matière de marketing, mais elle devra lancer de nouveaux produits pour maintenir la croissance de son activité. Le repli du marché en 2006 a été spectaculaire en assurance Vie individuelle, en particulier dans le segment des produits adossés à l'actif général (prévisions 2006 – 18 % contre + 11 % en 2005) mais aussi dans celui des produits en unités de compte (prévisions 2006 + 2 % contre + 127,5 % en 2005). AXA Belgium a néanmoins réussi à accroître sa part de marché grâce au dynamisme de la gamme de produits *Crest* ainsi qu'au lancement de contrats en unités de compte compétitifs. Le marché des produits collectifs de retraite et d'épargne a été plutôt stable en 2006, la plupart des compagnies d'assurance ajustant leurs plans actuels (pour se conformer à la *Loi de Pension Complémentaire*). En Incapacité et Santé, les volumes sont restés stables alors que les tarifs ont diminué.

Europe du Sud. Du fait de l'évolution sociodémographique, on observe en Espagne un vieillissement de la population en partie compensé par les flux récents d'immigrants, qui représentent actuellement 7 % de la population totale. La constitution d'une épargne retraite est désormais une nécessité dont les Espagnols sont de plus en plus conscients. La nouvelle loi fiscale, devant être introduite en 2007, va supprimer les avantages fiscaux de l'assurance vie par rapport à d'autres formes d'épargne si bien que les ventes de contrats en unités de compte en ont d'ores et déjà pâti. En revanche, la nouvelle loi devrait favoriser les produits d'épargne-retraite, pour lesquels les assureurs sont mieux positionnés que les banques. En Italie, les prévisions du marché en 2006 pour la branche Vie, Epargne, Retraite (Source : IAMA, octobre 2006) indiquent une baisse des ventes de 5 %, les circuits bancaires enregistrant une diminution de 7 % tandis que les niveaux restaient inchangés par rapport à l'année dernière dans les réseaux d'agents. Au Portugal, le marché de l'assurance a été confronté à un environnement économique défavorable. L'économie portugaise a décliné ces dernières années et basculé dans la récession en 2003. Depuis, la reprise semble fragile. Cependant, les programmes publics, à savoir les nouveaux régimes de cotisation à la sécurité sociale, la législation du travail attendue en faveur d'un accroissement de la flexibilité, les plans pour l'enseignement, la santé et le développement technologique auront un impact à moyen terme sur l'activité d'assurance à mesure que de nouveaux marchés assurables apparaîtront. AXA occupe la 12e place en Espagne (avant l'intégration de Winterthur), la 13e en Italie, sur un marché très concentré, et la 7e au Portugal, où le marché est dominé par la bancassurance (données de septembre 2006).

Australie / Nouvelle-Zélande. L'évolution de la réglementation et sa complexité, la poursuite du transfert de la responsabilité financière de l'Etat au profit des particuliers et la faiblesse de l'épargne chez la plupart des ménages alimentent la demande en conseil financier de qualité et font ressortir, par voie de conséquence, la nécessité de services d'assistance globale pour les conseillers. La croissance sur les marchés des produits de gestion de patrimoine en Australie et en Nouvelle-Zélande continue de bénéficier du vieillissement de la population, de l'aide publique aux contrats de retraite privée ainsi que de la robustesse des marchés financiers. Des changements de réglementation majeurs, opérés dans les deux pays en 2006 et visant à encourager l'épargne retraite, devraient contribuer à entretenir cette dynamique, les taux de croissance du marché avant ces changements étant prévus entre 9 et 13 % par an. Les marchés de la protection financière sont soutenus par la hausse des revenus, l'appréciation des actifs et une sous-assurance très importante ; les taux de croissance anticipés s'établissent à 6-7 % par an. En Australie comme en Nouvelle-Zélande, les marchés sont ouverts, compétitifs et relativement

(1) D'après les chiffres de la période T1-T3 2006.
(2) D'après les chiffres de la période T1-T3 2006.

concentrés. Les dix premières compagnies se partagent environ 60 % des fonds gérés pour le compte de particuliers, 80 % de la collecte nette de fonds auprès des particuliers et près de 90 % des primes annuelles (portefeuille et affaires nouvelles) en Australie. AXA se classe au 1er rang en Nouvelle-Zélande et au 6e rang en Australie pour la gestion de patrimoine des particuliers et au 3e rang dans les deux pays pour la protection financière. AXA est le seul de tous ses concurrents principaux, à être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion de patrimoine et de la protection financière – gestion d'actifs, produits, plateformes, services de conseil et conseils en investissement. Compte tenu de la concurrence ouverte qui prévaut à chaque stade de la chaîne de valeur, cette présence de bout en bout permet à AXA de dégager une marge globale plus importante et d'atténuer son exposition à la fluctuation des marges entre les différents segments de la chaîne de valeur.

Hong Kong. L'économie de Hong Kong a poursuivi sa croissance en 2006 ; le PIB a enregistré une croissance de 5,8 %[1] et l'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, a progressé de 34,2 %. Le marché de la prévoyance demeure très intéressant : de solides marges, des ratios d'épargne élevés et une pénétration modérée du marché de l'assurance vie. Les affaires nouvelles en assurance Vie individuelle ont progressé de 19 %[2] sur les neuf premiers mois de l'année 2006. AXA enregistre également un développement du segment gestion de patrimoine. Compte tenu de l'importance du produit d'épargne-retraite « Mandatory Provident Fund » (MPF) et du niveau considérable de l'épargne bancaire, la gestion de fonds pour le compte de particuliers et le conseil en investissement recèlent un important potentiel de croissance. Le MPF est actuellement dans sa sixième année, et les prestations qu'il verse suscitent un intérêt grandissant auprès des personnes travaillant à Hong Kong et les compagnies qui le distribuent ont connu des changements de plus en plus nombreux. Les primes d'assurance vie ont augmenté au cours des dernières années, en partie en raison du développement de la gamme produits et de l'entrée de banques et de nouveaux circuits de distribution sur le marché. Le marché de la prévoyance de Hong Kong est relativement concentré : les cinq premières sociétés se partagent 61 % des affaires nouvelles en assurance individuelle. Suite à l'acquisition de MLC Hong Kong en mai 2006 et à une forte croissance organique, AXA est à présent numéro quatre pour les primes au titre du portefeuille existant comme pour les affaires nouvelles.[3]

Dommages

France. Après cinq années de croissance accélérée de 1999 (2 %) à 2003 (8 %), la progression des primes a légèrement diminué, atteignant 4 % en 2004, 2 % en 2005 et 2 % en 2006, selon les estimations, dont 4,5 % sur le segment habitation (+ 5 % in 2005), mais elle devrait rester inchangée dans l'automobile. AXA est numéro un sur le marché de l'assurance Dommages.

Royaume-Uni et Irlande. Au Royaume-Uni, les conditions de souscription ont, en général, continué de refléter un marché atone, qui a notamment rendu difficile l'application de hausses tarifaires et la rétention des polices. En assurance de particuliers, les branches habitation et santé ont enregistré une croissance notable, essentiellement grâce aux affaires nouvelles. En risques d'entreprises, la croissance a été ralentie en raison d'un environnement toujours aussi concurrentiel pour l'acquisition d'affaires nouvelles. En Irlande, le marché de l'automobile est, lui aussi, resté terne, la vigueur de la concurrence entraînant une baisse des primes moyennes.

Allemagne. Au cours des neuf premiers mois de 2006, l'activité Dommages a diminué de 1,3 % (à 44,1 milliards d'euros). Aussi le ratio combiné du marché allemand devrait-il augmenter à 94 %. Dans la branche automobile, la vive concurrence sur les prix que se livrent les principaux intervenants pour conserver ou regagner des parts de marché, s'est poursuivie. Aussi les

(1) Neuf premiers mois de 2006, variation en % en termes réels par rapport à l'année dernière.
(2) OCI, Septembre 2006, d'après les données HSBC et Hang Seng (participation commune). Les statistiques du marché doivent être utilisées avec précaution. Elles n'ont pas été approuvées ni vérifiées et les comparaisons avec les années précédentes ne reflètent pas totalement les véritables tendances du marché.
(3) Neuf premiers mois de 2006.

primes émises dans ces branches ont-elles diminué de 4,0 % à 19,2 milliards d'euros au cours des neuf premiers mois de l'année 2006. Malgré un niveau relativement élevé du ratio de sinistralité sur certains segments des biens industriels (les ratios combinés se maintiennent néanmoins nettement en dessous de 100 %), les primes émises ont diminué de 3,1 % (au cours des neuf premiers mois de 2006), tandis que le nombre de contrats devrait rester stable en 2006 par rapport à l'année précédente. S'agissant des branches non automobiles de particuliers, les volumes ont augmenté d'à peine 0,8 % au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, les taux de pénétration étant déjà élevés. Cependant, les primes émises pour ces branches ont augmenté dans une fourchette allant de – 4,2 % (assistance) à 3,3 % (responsabilité civile accidents) au cours des neuf premiers mois de 2006. En assurance Dommages, AXA se classe au 8e rang avec une part de marché supérieure à 4 %[1].

Belgique. La croissance du marché Dommages en 2006 est imputable à l'introduction de la couverture catastrophes naturelles. L'assurance automobile, qui représente 34 % du marché de l'assurance Dommages, devrait progresser de 1,3 % contre 5,9 % pour les primes de la branche habitation (catastrophes naturelles). La branche accidents du travail devrait confirmer sa croissance en 2006, à 3,6 % (contre 3,0 % en 2005). En risques d'entreprises, le renforcement de la concurrence exerce des pressions sur les primes moyennes. C'est notamment le cas dans les branches accidents du travail, habitation et automobile. AXA reste numéro un sur ce marché.

Europe du Sud. En Espagne, les ventes sur le marché de l'assurance automobile ont atteint des records successifs au cours des dernières années, mais leur croissance commence depuis peu à ralentir. Un marché de l'assurance automobile s'est ainsi développé ainsi que des solutions d'assurance pour la location. Le développement persistant des portefeuilles non automobiles, tels que l'habitation, la couverture maladie privée ou la responsabilité civile accidents, a compensé le ralentissement de la croissance dans la branche automobile. En Italie, les prévisions du marché en 2006 concernant l'assurance Dommages (Source : ANIA) font état d'une augmentation de + 2,7 % des primes émises (automobile + 1 %, biens immobiliers + 5 %, santé + 6,6 %). Au Portugal, le marché a été confronté à un environnement économique défavorable. L'économie portugaise a décliné au cours des dernières années et a basculé dans la récession en 2003. Depuis, la reprise semble fragile. La nouvelle législation sur la gestion des sinistres, la collecte des primes, le statut des agents ou la discrimination face à la maladie ou au handicap devrait avoir un impact significatif sur l'activité d'assurance. AXA est numéro 3 en Espagne, numéro 9 en Italie et numéro 2 au Portugal, avec 9 % de part de marché après l'intégration de Seguro Directo, racheté à la fin de 2005.

Assurance Internationale

AXA Corporate Solutions Assurance, filiale spécialisée d'AXA, propose une couverture grands risques aux grandes entreprises en Europe ainsi qu'une assurance Maritime et Aviation au niveau mondial. Après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes d'assurance grands comptes, les conditions de souscription en assurance grands risques ont reflété le ralentissement du marché en 2005 et 2006. En 2006, cette tendance a également été alimentée par l'absence de sinistres majeurs. En assurance grands risques, le chiffre d'affaires d'AXA Corporate Solutions Assurance a considérablement augmenté en 2006. AXA Corporate Solutions Assurance a poursuivi son expansion dans l'assurance dommages aux biens, privilégiant la sélection de risques dans des secteurs industriels ciblés. La croissance du chiffre d'affaires tient également au développement de l'assurance construction. En assurance maritime et aviation, le chiffre d'affaires, qui avait enregistré une hausse notable en 2005, a baissé en 2006, sous l'effet d'éléments exceptionnels et d'une évolution du change défavorable. Malgré les pressions récentes sur les prix, les perspectives de croissance restent positives : on observe en effet un accroissement du trafic aérien dans le monde entier tandis que le transport maritime est en plein essor, en particulier en Asie. AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies en Europe en assurance grands risques.

(1) D'après les chiffres de la période T1-T3 2006.

Gestion d'actifs[1]

La collecte nette sur actions, obligations et fonds hybrides s'établit en hausse à 226 milliards de dollars en 2006, contre 192 milliards de dollars en 2005. La collecte nette sur actions en particulier a augmenté de 16 % et celles sur obligations de 95 % reflétant la demande persistante pour les produits d'épargne-retraite tels que les fonds de type « life-style », les fonds d'allocation d'actifs et les fonds à maturité cible. Les excellentes performances des fonds investis en actions étrangères et la dépréciation du dollar ont également continué à générer une forte demande pour les fonds actions américains investissant sur les marchés étrangers. De plus, la forte appréciation du marché, de + 13,6 % pour l'indice S&P 500 U.S. Equity Index, de + 13,5 % pour l'indice MSCI World Equity Index et de + 15,9 % pour l'indice MSCI Europe Index a entraîné un accroissement des actifs sous gestion. Le secteur bénéficie de tendances démographiques toujours aussi favorables : les conseillers financiers continuent en effet de recommander les OPCVM comme principal véhicule de placement pour les plans de retraite. Les produits comportant un volet distribution de revenus sont de plus en plus recherchés par les investisseurs.

TENDANCES
POST-CLÔTURE 2007

Portés par des perspectives de croissance prometteuses, par la vigueur des résultats des entreprises et par le dynamisme des opérations de fusions-acquisitions, les marchés actions internationaux ont commencé l'année 2007 sur une excellente note. Entre la fin février et le début du mois de mars, la volatilité a fait son retour sur les marchés financiers mondiaux, une situation inédite depuis 2003, début d'un marché haussier de quatre ans. Les craintes de correction sont devenues réalité avec le plongeon de la Bourse de Shangaï (Chine), qui a déclenché des ventes massives d'actions dans le monde entier, entraînant un net recul des principaux indices et effaçant les sommets récents atteints par le benchmark. De plus, les inquiétudes liées au ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis, la détérioration de la situation dans le secteur américain du crédit immobilier à risque (sub-prime) ainsi que le dénouement des opérations de portage en yen n'ont fait qu'aggraver les pertes sur les principaux marchés. Depuis la mi-mars, les marchés semblent cependant regagner le terrain perdu. La Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs au début de 2007 alors que la Réserve fédérale américaine maintenait son taux d'intérêt cible. Les rendements ont baissé en février sur tous les grands marchés obligataires, signe de la réactivité des marchés du crédit aux turbulences des marchés des actions.

Le secteur de l'assurance a également très bien commencé l'année, la plupart des grandes sociétés ayant publié des résultats 2006 meilleurs que prévu, grâce à la robustesse des marchés actions, une robustesse partiellement entamée par un environnement de taux d'intérêt toujours aussi bas, par la compression des spreads de crédit et une courbe de taux plate. Les résultats particulièrement soutenus de l'assurance Vie ont bénéficié de la réorientation du mix en faveur de produits d'investissement avec garantie du capital ainsi que de l'extension des circuits de distribution. La branche Dommages a affiché une bonne résistance et sa contribution aux résultats de 2006 a encore une fois été forte. En Gestion d'actifs, les bénéfices sont restés solides, soutenus par les performances robustes des marchés actions internationaux et l'augmentation de la collecte nette.

(1) Les chiffres relatifs au marché (Vie, Epargne, Retraite) portent sur les neuf premiers mois de 2006.

LES CONDITIONS
DE MARCHÉ EN 2006

Marchés financiers

Les principaux marchés actions ont terminé l'année sur une bonne note. Les indices boursiers ont affiché une croissance à deux chiffres en 2006, pour la quatrième année d'affilée, tandis que les emprunts obligataires enregistraient des performances légèrement positives.

Tout en marquant le pas, l'économie mondiale est restée robuste en 2006, tirée à la fois par les Etats-Unis et les pays émergents, notamment la Chine, dont la croissance du PIB a encore une fois dépassé 10 %. En 2006, la croissance a légèrement baissé aux Etats-Unis, aux environs de 3,3 % ; en revanche, la situation économique s'est nettement améliorée dans la zone euro.

Dans ce contexte, les politiques monétaires ont joué un rôle clé, la plupart des pays s'étant engagés sur la voie du resserrement monétaire. La Banque Centrale Européenne a poursuivi sa politique de durcissement progressif, portant le taux de prises en pension (« repo ») de 2,25 % au début de l'année, à 3,5 % en décembre. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a ajusté sa politique monétaire à deux reprises, portant le taux de base à 5 % en novembre. Quant au Japon, il a mis un terme à sa politique de taux 0 % en juillet et relevé son taux d'intervention à 0,25 %, donnant ainsi le coup d'envoi de la normalisation de sa politique monétaire.

Marchés des actions

En 2006, le Dow Jones a progressé de 16,3 %, le S&P 500 de 13,6 %, le NASDAQ de 9,5 %, le Stoxx 50 de 11,3 %, le DAX de 23,1 %, le CAC de 18,9 % et le FTSE de 11,6 %. Principale déception : le Nikkei, dont la progression n'a été que de 5 % en 2006, contre 40 % en 2005. Les marchés actions dans les pays émergents ont, en général, affiché de bonnes performances, la Chine (+ 83 %), l'Argentine (+ 67 %) et la Russie (+ 56 %) se distinguant tout particulièrement.

Marchés obligataires

Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'Etat à 10 ans ont augmenté dans les premiers mois de l'année, atteignant 5,25 % avant de retomber avec l'essoufflement de l'économie et la fin du resserrement monétaire opéré par la Réserve Fédérale. Dans l'ensemble, les obligations d'Etat ont évolué en territoire à peine positif, avec une nette sur-performance des Etats-Unis. La performance des obligations indexées a été comparable à celle des obligations classiques.

Du côté du crédit, une croissance soutenue, une faible volatilité, une bonne qualité du crédit et des facteurs techniques porteurs ont été autant d'éléments permettant aux obligations « corporate » de ressortir en hausse de 5 % en moyenne sur l'année.

Taux de change

Par rapport au 31 décembre 2005, le dollar a cédé près de 12 % face à l'euro (le taux de change de clôture est passé de 1,18 $ à fin 2005 à 1,32 $ à fin 2006). Il en a été de même pour le yen, en septembre 2006, mais dans de moindres proportions (le taux de change en clôture est passé de 136,3 yens à fin septembre 2005, taux utilisé dans les comptes annuels, à 149,3 yens à fin septembre 2006).

En moyenne, le dollar a perdu 1 % face à l'euro (de 1,25 $ en 2005 à 1,26 $ en 2006), tandis que le yen a reculé de 5 % face à l'euro en septembre 2006 (de 136,3 yens au titre des douze mois finissant en septembre 2005, taux utilisé dans les comptes annuels, à 142,9 yens au titre des douze mois finissant en septembre 2006).

ÉVÉNEMENTS
SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE 2006

Principales acquisitions et cessions

Acquisitions

Le 29 novembre 2005, AXA Canada a annoncé qu'elle venait de conclure un accord avec Winterthur Canada Financial Corporation en vue de l'acquisition de son principal actif, **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »).** Cette acquisition est financée avec des ressources internes du Groupe AXA et a été finalisée en mars 2006. Le prix d'achat s'est élevé à 221 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 99 millions d'euros.

Le 8 mai 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de **MLC Hong Kong** et de **MLC Indonesia.** Les autorisations réglementaires auxquelles étaient soumises ces deux opérations ayant été obtenues, ces dernières ont pu être finalisées dans les délais prévus lors de l'annonce du projet d'acquisition par AXA APH, le 21 février 2006. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 115 millions d'euros et d'un actif incorporel (« VBI ») de 194 millions d'euros, soit un total de 309 millions d'euros (net d'impôt).

Le 15 mai 2006, AXA a annoncé le lancement d'une **opération de « retrait obligatoire » sur sa filiale allemande AXA Konzern AG** (« AXA Konzern ») qui lui permettra d'acquérir les 3,2 % d'actions AXA Konzern qu'elle ne détient pas à un prix de 134,54 euros par action ordinaire et par action de préférence. La résolution relative à ce « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale d'AXA Konzern, le 20 juillet 2006.

Comme annoncé le 21 décembre 2005, AXA a offert de racheter, entre le 9 janvier et le 27 février 2006, les intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern AG (« AXA Konzern ») au prix de 129,3 euros par action ordinaire et par action de préférence. Par conséquent, AXA détient directement et indirectement 96,8 % du capital d'AXA Konzern à la fin de la période de l'offre, franchissant ainsi le seuil de 95 % nécessaire au lancement d'une opération de « retrait obligatoire ». Les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre de rachat, au prix de 129,30 euros par action, bénéficieront du prix de « retrait obligatoire » de 134,54 euros par action. A fin décembre 2006, le pourcentage de détention du groupe dans sa filiale allemande est de 96,84 %, générant un écart d'acquisition de 92 millions d'euros.

AXA a procédé également au « retrait obligatoire » des 0,44 % du capital de la société Kölnische Verwaltungs-Aktiengesellschaft für Versicherungswerte AG (**« KVAG »**), encore détenus par le public, à un prix de 2.042,01 euros par action. L'actif principal de KVAG est une détention de 25,6 % du capital d'AXA Konzern. La résolution relative au « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale de KVAG le 21 juillet 2006. L'investissement total du Groupe dans les « retraits obligatoires » d'AXA Konzern et KVAG depuis le 1er janvier 2006 s'élève à 309 millions d'euros. Une partie de ce montant ne sera payé qu'en 2007 compte tenu de la soumission de l'enregistrement du « retrait obligatoire » à diverses procédures aux termes de la législation allemande.

Dans le cadre de la simplification de ses structures juridiques en Allemagne, AXA Konzern lance en parallèle une opération de « retrait obligatoire » des intérêts minoritaires de ses filiales d'assurance Vie/Epargne/Retraite encore cotées. Au terme de ces opérations, AXA détiendra, directement ou indirectement, 100 % de toutes ses filiales allemandes.

Le 14 juin 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec le Groupe Crédit Suisse par lequel AXA achèterait 100 % de **Winterthur** par règlement en numéraire d'un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros).

De plus, AXA a refinancé 1,1 milliard de francs suisses (0,7 milliard d'euros) correspondant à des prêts consentis par le Groupe Crédit Suisse à Winterthur.

Les opérations de Winterthur complètent et renforcent les réseaux de distribution et l'offre produits d'AXA et accentuent la diversification géographique du Groupe en renforçant la franchise européenne d'AXA et en augmentant sa présence dans les pays à forte croissance.

AXA a réalisé le financement total de l'acquisition de Winterthur, via :
– 4,1 milliards d'euros d'augmentation de capital qui s'est traduit par la création de 208.265.897 actions nouvelles (se reporter aux opérations de capital et de financement ci-dessous pour plus de détails),
– l'émission de 3,8 milliards d'euros de titres super subordonnés perpétuels (se reporter aux opérations de capital et de financement ci-dessous pour plus de détails),
– 0,7 milliard d'euros financé par des ressources internes.

Le 22 décembre 2006, AXA a reçu toutes les autorisations réglementaires et a par conséquent définitivement conclu l'acquisition de Winterthur.

Le 22 décembre 2006, AXA Asia Pacific Holdings (AXA APH) a signé un accord avec AXA SA pour acquérir **Winterthur Life Hong Kong Limited (WLHK)** après l'annonce de l'acquisition du Groupe Winterthur par AXA. Le prix de la transaction se situe dans la fourchette de 1,7 milliard de dollars de Hong Kong à 2,4 milliards de dollars de Hong Kong (soit de 278 millions de dollars australiens à 393 millions de dollars australiens). 1,9 milliard de dollars de Hong Kong seront payés à la clôture de la transaction. Ce montant est sujet à ajustement qui dépendra de la future performance de l'activité mesurée en 2009. AXA APH soumettra pour approbation à ses actionnaires cette acquisition lors de son assemblée générale ordinaire en 2007. En outre, AXA APH a décliné l'opportunité d'acquérir les opérations d'Assurance Vie indonésiennes ainsi que les opérations japonaises de Winterthur.

Le 16 octobre 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec Alpha Bank en vue de l'acquisition de sa filiale d'assurance, **Alpha Insurance**, pour un montant de 255 millions d'euros. AXA et Alpha Bank, la seconde banque de Grèce, ont signé un accord exclusif à long terme afin de poursuivre et renforcer le partenariat de bancassurance existant. Alpha Insurance s'inscrit parmi les dix premiers assureurs généralistes en Grèce, grâce à son positionnement solide sur les segments rentables de ce marché. Elle dispose d'un réseau de distribution puissant. Alpha Insurance a réalisé un chiffre d'affaires de 151 millions d'euros en 2005. Après la finalisation de l'opération, Alpha Insurance sera intégrée à la plateforme régionale d'AXA pour la zone méditerranéenne.

Le 23 octobre 2006, AXA UK a annoncé la conclusion d'un accord avec le management ainsi que les deux principaux actionnaires institutionnels de **Thinc Destini** afin d'acquérir 100 % du capital social de Thinc Destini. AXA UK acquerra Thinc Destini en utilisant une compagnie nouvellement créée, Advisory Services Limited (« ASL »). En vertu de l'accord avec les deux principaux actionnaires institutionnels ainsi que de l'offre d'acquisition, les actionnaires de Thinc Destini partageront jusqu'à 70 millions de livres sterling en fonction de la performance de l'activité durant l'exercice 2009. Ce montant est sujet à certaines déductions comme détaillé dans les termes de l'offre. AXA UK a accepté également de rembourser l'endettement existant de Thinc Destini, lequel est dû principalement à l'acquisition par Thinc Destini d'un certain nombre de business de conseillers financiers indépendants (IFA), et de fournir davantage de fonds de roulement à Thinc Destini, jusqu'à un montant global de 30 millions de livres sterling. La transaction était sujette à certaines conditions, dont l'acceptation de l'offre par les actionnaires détenant au moins 90 % des

actions ordinaires de Thinc Destini. Cette transaction a été finalisée le 10 novembre 2006.

Le 14 décembre 2006, ONA et AXA ont signé un accord prévoyant le désengagement d'**ONA** de sa participation de 49 % dans le capital d'AXA-ONA, holding de contrôle d'AXA Assurance Maroc. La transaction sera réalisée sur la base d'une valorisation d'AXA-ONA de 6,382 milliards de dirhams (573 millions d'euros au taux du 31 décembre 2006) pour 100 % de son capital et sera financée localement. Cette opération permettra à AXA Assurance Maroc de renforcer son intégration au sein du Groupe AXA. L'exécution de cette transaction est conditionnée par l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Au terme de cette opération, AXA Assurance Maroc sera contrôlée à 100 % par AXA. Au 31 décembre 2006, AXA Assurance Maroc était détenue à 51 % par AXA.

Cessions

AXA a lancé en 2006 une revue stratégique de son activité de réassurance, actuellement souscrite par **AXA RE** et présentée dans le segment « Assurance internationale ». Suite à la réception d'une offre ferme le 6 avril 2006 et après consultation des comités d'entreprise concernés, AXA a annoncé le 6 juin 2006, la signature d'un accord définitif pour la cession de l'**activité d'AXA RE** à Paris Ré Holdings Limited.

Le 21 décembre 2006, AXA a annoncé avoir conclu la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Ré Holdings, dans laquelle AXA a pris une participation de 3,4 %. Selon les termes de l'accord, l'activité d'AXA RE a été cédée à Paris Ré Holdings, les risques et le résultat net correspondant à la sinistralité 2006 de l'activité cédée étant également transférés à Paris Ré Holdings. Cette transaction a donné lieu à une plus-value d'environ 66 millions d'euros nets d'impôt sur l'activité cédée. AXA garantit les provisions de sinistres survenus jusqu'au 31 décembre 2005. A compter de 2006, les résultats comptables d'AXA RE revenant au Groupe AXA comprendront principalement l'impact de l'évolution des réserves pour sinistres sur le portefeuille correspondant aux activités en run-off et ils seront reportés dans le segment « Autres activités internationales ».

Opérations de capital et de financement

Opérations de capital

Au premier semestre 2006, AXA a poursuivi son **programme de rachat d'actions** afin de contrôler la dilution consécutive aux rémunérations en actions et au plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis 12,7 millions de titres pour un montant total de 0,35 milliard d'euros.

AXA a annoncé, le 11 juillet 2006, l'achèvement de **l'augmentation de capital** pour un montant de 4,1 milliards d'euros (1 action nouvelle pour 9 préalablement détenues au prix de 19,8 euros par action) pour financer une partie de l'acquisition de Winterthur ; 208.265.897 actions nouvelles ont ainsi été émises. Le règlement-livraison et la cotation des nouvelles actions sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ont eu lieu le 13 juillet 2006. Les nouvelles actions donnent droit aux distributions futures de dividendes, y compris le dividende versé en 2007 au titre des résultats de l'exercice 2006.

Dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur, AXA a placé, le 6 juillet 2006, une émission en **trois tranches de titres super-subordonnés perpétuels en euros et en livres sterling** pour un montant total d'environ 2,2 milliards d'euros, dont une tranche de 1 milliard d'euros pour la dette perpétuelle en euros avec option de remboursement anticipé à 10 ans (émise sur la base d'un spread de 150 pb par rapport au taux Euribor), une tranche de 500 millions de GBP pour la dette perpétuelle en livre sterling avec option de remboursement anticipé à 10 ans (émise sur la base d'un spread de 150 pb par rapport au taux Libor) et une tranche de 350 millions de GBP pour la dette perpétuelle en euros avec option de remboursement anticipé à 20 ans (émise sur la base d'un spread de 175 pb par rapport au taux Libor).

AXA a également placé, en octobre 2006, une émission en trois tranches **d'une dette super-subordonnée perpétuelle australienne** pour un montant total de 750 millions de dollars australiens (environ 0,5 milliard d'euros).

Le 11 décembre 2006, AXA a placé une émission en deux tranches de **dette super-subordonnée perpétuelle en dollars** pour un montant total de 1,5 milliard de dollars (environ 1,1 milliard d'euros), dont 750 millions de dollars pour la tranche de dette super-subordonnée perpétuelle en dollars avec option de remboursement anticipé à 12 ans et 750 millions de dollars pour la tranche de dette super-subordonnée perpétuelle en dollars avec option de remboursement anticipé à 30 ans.

Depuis plusieurs années, AXA propose à ses collaborateurs tant en France qu'à l'étranger de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. A ce titre, en 2006, les salariés ont investi un total de 375 millions d'euros conduisant à l'émission de 15,5 millions de nouveaux titres. A la fin 2006, les employés d'AXA détenaient environ 4,98 % des actions en circulation.

Opérations de financement

En 2006, pour mieux protéger l'actif net du Groupe, libellé en dollars, AXA a mis en place une couverture de change de 2 milliards de dollars, sur la base d'un taux moyen euro/dollar de 1,25. Dans l'ensemble, l'actif net du Groupe libellé en dollars, soit 11,1 milliards de dollars, bénéficie d'une couverture sur la base d'un taux moyen euro/dollar de 1,17.

Au 30 juin 2006, pour assurer la couverture du prix d'acquisition de Winterthur, AXA a mis en œuvre des dérivés de change à terme libellés en francs suisses pour 7,3 milliards de francs suisses.

Autres faits marquants

Le 13 novembre 2006, AXA a achevé sa première **opération de titrisation du risque de mortalité** moyennant la mise en place, par le biais d'une société ad hoc (SPV) « OSIRIS Capital plc », d'un programme de 1 milliard d'euros ayant pour objet le transfert du risque de mortalité aux marchés financiers. Ce programme offre une structure flexible et efficace permettant au Groupe AXA de diversifier ses sources de couverture du risque de mortalité en utilisant la profondeur des marchés financiers. Dans ce contexte, AXA a également annoncé le placement d'obligations indexées sur le taux de mortalité constaté en France (60 % de l'indice), au Japon (25 %) et aux Etats-Unis (15 %), pour un montant total d'environ 345 millions d'euros en quatre tranches différentes, notées AAA, A-, BBB, BB+.

ÉVÉNEMENTS
POSTÉRIEURS À LA CLOTURE DU 31 DÉCEMBRE 2006

Le 4 janvier 2007, AXA a conclu un accord avec QBE Insurance Group portant sur la cession des **filiales américaines de Winterthur** pour un montant de 1.156 millions de dollars (920 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette opération à raison d'1 euro = 1,26 $). De plus, Winterthur US va rembourser au groupe Winterthur 636 millions de dollars de prêts internes (506 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette opération à raison d'1 euro = 1,26 $), dont 79 millions de dollars l'ont déjà été au cours du 4e trimestre 2006. Cette opération fait suite à la décision d'AXA de mettre Winterthur US sous revue stratégique, comme cela avait été initialement annoncé le 14 juin 2006. Cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires requises et sa finalisation est attendue au cours du second trimestre 2007.

Les Assemblées générales des porteurs des **obligations convertibles AXA 2014 et 2017** se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

Pour les actionnaires d'AXA, ces opérations permettent d'éliminer économiquement l'effet potentiellement dilutif des obligations convertibles 2014 et 2017 (soit, au maximum, 65,8 millions d'actions). Le montant qui sera payé par AXA au titre de ces opérations s'élève à 245 millions d'euros.

Le 12 janvier 2007, AXA UK a annoncé qu'elle avait conclu un accord avec les **courtiers Stuart Alexander et Layton Blackham** en vue de l'acquisition de ces deux sociétés. AXA UK rachètera les deux sociétés par le biais de sa filiale Venture Preference Ltd, qui détenait déjà 38,9 % de Layton Blackham. Les deux sociétés, qui doivent être fusionnées, disposeront d'une large autonomie pour développer leur activité tout en maintenant un statut de courtier indépendant. Les comptes de qualité auprès des assureurs actuels seront maintenus et étendus. Le montant total en espèces versé pour 61,1 % de Layton Blackham et 100 % de Stuart Alexander s'élève à 58,5 millions de livres sterling.

Le 7 février 2007, AXA UK a annoncé qu'elle s'apprêtait à racheter le seul assureur britannique entièrement en ligne, **Swiftcover,** détenu

conjointement par Primary Group, assureur international, et par la direction de Swiftcover. L'opération est soumise à l'obtention de certaines conditions, dont l'approbation des autorités réglementaires. Swiftcover est une société positionnée dans l'assurance directe des particuliers au Royaume-Uni, représentant une collecte nette de 120 000 polices en 2006. Le prix payé à la clôture de la transaction s'élève à 75 millions de livres sterling, sachant qu'un complément de prix d'au plus 195 millions de livres sterling peut être versé au cours des quatre prochaines années en fonction du nombre de polices et du niveau de ratio combiné.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de l'activité de SCB Inc., ex-Sanford C. Bernstein, Inc., en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions spécifiées dans le contrat, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« AllianceBernstein Units ») émises au moment de l'acquisition.
Au 31 décembre 2006, AXA Financial a, directement ou indirectement, par le biais de filiales à 100 %, acquis en tout 24,5 millions de parts AllianceBernstein pour un montant total d'environ 885,4 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat effectuées conformément à l'Option de vente. AXA Financial a finalisé le rachat d'une autre tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein, conformément à l'Option de vente, le 23 février 2007 pour un montant total d'environ 746 millions de dollars. Cette acquisition a augmenté la part consolidée d'AXA Financial, Inc. et de ses filiales dans AllianceBernstein L.P. d'environ 3 %, passant de 60,3 % à 63,3 %.

Le 16 mars 2007, AXA a signé un accord en vue d'acquérir les 75 % du capital de **Kyobo Auto** détenus par Kyobo Life, premier acteur du marché de l'assurance automobile directe en Corée du Sud avec un chiffre d'affaires de 346 milliards de won (soit 278 millions d'euros) et une part de marché supérieure à 30 %. Suite à cette acquisition, les activités de distribution directe du Groupe AXA compteront plus de 2 millions de clients à travers le monde. La finalisation de cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires locales.

Le 19 mars 2007, AXA Holdings Belgium SA a conclu un accord avec **ELLA** Holdings Ltd et son principal actionnaire Royalton Capital Investors afin d'acquérir 100 % de la banque de détail hongroise ELLA et de ses filiales.
A l'origine spécialisée dans les opérations bancaires en ligne et aujourd'hui l'une des banques dont la croissance est la plus rapide en Hongrie, ELLA est le 6e plus grand fournisseur des prêts hypothécaires dans le pays avec un total actifs de 375 millions d'euros.
La combinaison des opérations d'AXA Hongrie, la 5e plus grande compagnie sur le marché de pensions, avec celles de la banque ELLA reproduira le modèle d'affaires réussi d'AXA en Belgique. Cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires requises.

Le 23 mars 2007, **AXA et BMPS** annoncent la signature d'un accord visant à établir un partenariat stratégique de long terme en bancassurance vie et dommages ainsi que dans les fonds de pension. Ainsi, AXA acquerra :
– 50 % de MPS Vita (vie/épargne/retraite) et de MPS Danni (assurance dommages),
– 50 % de l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS,
– la gestion des actifs des compagnies d'assurances (13 milliards d'euros à fin 2006) et des fonds de pension ouverts (0,3 milliards d'euros à fin 2006).

La plateforme commune mise en place dans le cadre du partenariat sera chargée de développer les activités d'AXA et de BMPS sur le marché italien de la bancassurance et des fonds de pension, y compris à travers tous les nouveaux canaux de distribution. L'objectif de cette opération est de renforcer et consolider la position concurrentielle des activités communes en bancassurance vie et dommages et d'accroitre leur profitabilité, en i) bénéficiant de l'expertise d'AXA pour développer une position de leader sur le marché italien des fonds de pension ; et ii) en exploitant pleinement le potentiel des réseaux de distribution de BMPS, par une amélioration de l'offre de produits et de services et de l'efficacité commerciale.
Le montant total de la transaction, payé par AXA, s'élève à 1.150 millions d'euros et sera financé par des ressources internes.
La finalisation de l'opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Chiffre d'affaires

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]	2006	2005	2004	Variation 2006/2005
Vie, Epargne, Retraite	50.479	45.116	42.344	11,9 %
Dont primes émises	*48.786*	*43.496*	*41.103*	*12,2 %*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*608*	*509*	*417*	*19,5 %*
Dommages	19.793	18.874	17.852	4,9 %
Assurance Internationale [b]	3.716	3.813	3.363	– 2,5 %
Gestion d'actifs	4.406	3.440	3.084	28,1 %
Autres services financiers (Produit net bancaire) [c]	381	428	387	– 10,9 %
Holdings	–	–	–	–
TOTAL	*78.775*	*71.671*	*67.031*	*9,9 %*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Inclut AXA RE.
(c) Excluant les plus-values réalisées nettes et les variations de juste valeur sur les actifs comptabilisés en juste valeur par résultat et les dérivés s'y rapportant, le produit net bancaire et le chiffre d'affaires s'élèvent respectivement à 393 millions d'euros et 78.793 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2006 s'établit à 78.775 millions d'euros, en hausse de 9,9 % par rapport à l'exercice précédent.

Retraité de l'impact de l'appréciation de l'euro face aux autres devises (423 millions d'euros ou 0,6 point, provenant essentiellement du yen japonais et du dollar US) et des changements de périmètre, notamment du retraitement d'AXA RE (234 millions d'euros ou 0,6 point), le **chiffre d'affaires consolidé est en hausse de 11 % à données comparables.**

Les affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE[1] s'élèvent à 6.234 millions d'euros, en hausse de 13,9 % par rapport à l'exercice 2005. A données comparables, les affaires nouvelles du Groupe en base APE augmentent de 14,8 %, cette croissance étant imputable à tous les principaux pays à l'exclusion de la Belgique.

En France, les affaires nouvelles en base APE progressent de 14 % à 1.231 millions d'euros, la croissance étant de 12 % en assurance individuelle et de 21 % en assurance collective. En assurance individuelle, la croissance a été en grande partie tirée par les contrats épargne-retraite en unités de compte, en hausse de 31 %, représentant ainsi 38 % de l'épargne retraite individuelle, ainsi que par l'augmentation de 33 % en épargne-prévoyance et en Santé grâce au lancement réussi de nouveaux produits sur le réseau salarié (Héliade et Prêt-à-Protéger) ainsi qu'aux nouvelles offres en Santé, ciblées sur les familles et les travailleurs indépendants. Les affaires nouvelles collectives ont bénéficié de primes uniques importantes sur des contrats en euros.

Aux Etats-Unis, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 14 % à 1.922 millions d'euros, une progression qui s'explique essentiellement par les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») (+ 17 %) et par les produits individuels de prévoyance (+ 18 % hors COLI ou Corporate Owned Life Insurance). Hors produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities »), COLI et OPCVM,

(1) Les « Annual premium equivalent » (APE) sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. APE est part du groupe.

les affaires nouvelles en base APE progressent de 17 % avec une augmentation de 51 % des produits d'épargne retraite en unités de compte («variable annuities») distribués par le biais des conseillers financiers tiers.

Au Japon, les affaires nouvelles en base APE progressent de 16 % à 651 millions d'euros, grâce à l'augmentation des produits individuels (+ 18 % à 627 millions d'euros), tirée par le dynamisme des ventes de produits temporaires décès capitalisés et de SPA (contrat d'épargne à prime unique indexé et libellé en dollars), partiellement compensée par le déclin continu des ventes de LTPA. En assurance collective, les affaires nouvelles reculent de 26 % sous l'effet de la baisse des ventes du produit de prévoyance collective Mutual Aid.

Au Royaume-Uni, les affaires nouvelles en base APE enregistrent une hausse de 38 % à 1.134 millions d'euros, tirée par les produits d'épargne retraite (+ 55 %) notamment grâce aux ventes de contrats d'épargne en unités de compte, surtout les produits d'investissement « offshore » au quatrième trimestre 2006, après les améliorations que ces produits ont connues au cours de l'année. La forte croissance des contrats de retraite s'est également poursuivie dans le sillage du nouveau régime « A-day » (+ 29 %).

En Allemagne, les APE progressent de 6 % à 287 millions d'euros. Hors effet d'accumulation du premier trimestre 2005, lié à la réforme de la fiscalité en 2004, les APE augmentent de 29 % essentiellement grâce aux produits d'épargne retraite en unités de compte (en particulier Twinstar) et au segment Santé (notamment après le lancement d'un nouveau produit d'assurance maladie).

Au Benelux, les affaires nouvelles en base APE reculent de 9 % sous l'effet de la baisse de 11 % de l'activité en Belgique (ou – 8 % hors impact de la résiliation de l'accord de distribution avec « La Poste » au second trimestre 2005), principalement en raison de la baisse des produits sur actif général (notamment Crest) ; une nouvelle taxe sur les primes, introduite début 2006, a en effet engendré des ventes exceptionnellement élevées en décembre 2005 et un repli significatif de l'ensemble du marché en 2006. Aux Pays-Bas, les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 6 % notamment grâce aux produits collectifs de retraite.

En Europe du Sud, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 2 % à 143 millions d'euros, essentiellement grâce à la croissance de 20 % enregistrée par le réseau propriétaire, qui a plus que compensé la chute de 28 % sur les réseaux non exclusifs, liée à l'arrêt en mai 2005 d'un accord de bancassurance en Espagne. Dans l'ensemble, les produits à primes uniques ont reculé de 15 % alors que les produits à primes périodiques ont bénéficié des lancements de nouveaux produits en 2006.

En Australie/Nouvelle-Zélande, les affaires nouvelles en base APE sont restées quasiment inchangées car la forte croissance des produits de retraite collective et les flux importants sur le marché de la gestion de fonds ont été compensés, dans une large mesure, par une diminution des mandats sur actions internationales, plus volatiles, dans le cadre de la société commune avec AllianceBernstein (qui avait remporté deux importants mandats en 2005). Hors mandats d'AllianceBernstein, les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 13 %.

A Hong Kong, les affaires nouvelles en base APE progressent de 28 %, à données comparables, à 100 millions d'euros, bénéficiant de (i) l'augmentation des primes périodiques en produits d'épargne-prévoyance individuelle, notamment au travers du réseau de courtiers, (ii) la forte croissance des produits en unités de compte à prime unique et des (iii) nouveaux OPCVM vendus par les réseaux de bancassurance.

En assurance Dommages, les primes émises sont en hausse de 4,9 %, ou de + 4,3 % à données comparables à 19.793 millions d'euros, soutenue essentiellement par le Royaume-Uni et l'Irlande (+ 7 % à 4.721 millions d'euros), la France (+ 4 % à 5.187 millions d'euros), l'Europe du Sud (+ 4 % à 3.152 millions d'euros), la Turquie (+ 20,5 % à 507 millions d'euros), le Maroc (+ 17 % à 163 millions d'euros) et le Japon (+ 20 % à 158 millions d'euros).

L'assurance de particuliers (62 % des primes de la branche Dommages) progresse de **5 % à données comparables,** grâce à l'assurance automobile (+ 4 %) et aux portefeuilles non automobiles (+ 5 %).

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile croît de 4 %, porté essentiellement par l'Europe du Sud (+ 6 %), qui bénéficie d'une solide collecte nette de 293 700 polices avec le lancement de nouveaux produits, le Royaume-Uni et l'Irlande (+16 %), du fait d'une nouvelle stratégie de tarification et de la croissance des affaires nouvelles, l'Allemagne (+ 4 %), dont la collecte nette représente 157 000 polices, et la France (+ 1 %) grâce à une collecte nette positive (+ 58 000 nouveaux contrats). Le Japon (+ 20 %) et la Turquie (+ 15 %) ont également contribué à la croissance du chiffre d'affaires en assurance automobile, alors qu'au Canada, ce même chiffre d'affaires était en baisse de 10 %, essentiellement sous l'effet des polices 18/24 mois vendues en 2005 qui ont conduit à une diminution des renouvellements en 2006.

Le chiffre d'affaires des portefeuilles non automobiles a augmenté de 5 % principalement du fait du lancement de nouveaux produits en assurance Habitation au Royaume-Uni, d'un apport net positif en Habitation en France où des hausses tarifaires sont en cours, de l'introduction des garanties catastrophes naturelles en Belgique et de la croissance tous segments confondus en Europe du Sud.

En risques d'entreprises (37 % des primes de la branche Dommages), l'activité a enregistré une croissance de + 4 % à données comparables.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile est en hausse de 3 %, à données comparables, essentiellement en raison des évolutions positives en France (+ 3 %, en raison d'une collecte positive globale), aux Pays-Bas (+ 5 %, principalement imputable aux agents), en Europe du Sud (+ 3 %, croissance des flottes existantes et signature de nouveaux contrats), en Belgique (+ 4 %, du fait de l'accroissement du portefeuille et de hausses tarifaires) et au Royaume-Uni et en Irlande (+ 2 %).

Les branches non automobiles progressent de 4 %, à données comparables, essentiellement en France (+6 %), grâce à l'assurance Construction et Responsabilité civile, au Royaume-Uni y compris l'Irlande (+ 5 %), grâce à l'assurance Dommages aux biens, et en Belgique (+ 7 %) qui a affiché une croissance dans la plupart des segments. L'Allemagne, confrontée à un renforcement de la concurrence dans l'assurance Biens industriels, est en baisse de 2 %, et l'Europe du Sud recule aussi de 5 % après le non-renouvellement de certains contrats peu rentables.

Les autres lignes[1] (1 % des primes Dommages) augmentent de 7 %, à données comparables, essentiellement grâce à AXA Art en Allemagne.

En Assurance internationale, le chiffre d'affaires est en baisse de 2,5 % ou en hausse de 7 %, à données comparables, à 3.716 millions d'euros, une évolution imputable à la fois à AXA Corporate Solutions Assurance et à AXA Assistance.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Corporate Solutions Assurance** est en progression de + 5 %, soit + 7 % à données comparables, à 1.689 millions d'euros, portée par le développement du portefeuille dans l'assurance dommages aux biens et Construction. Cette évolution s'explique par une approche sélective en affaires nouvelles dans des secteurs industriels ciblés et ce, malgré le ralentissement des conditions du marché.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Assistance** est en hausse de + 13 %, soit + 11 % à données comparables, à 621 millions d'euros, reflétant un accroissement de l'activité avec les constructeurs automobiles (France), un apport net positif dans l'assurance voyages (principalement en Allemagne) et les services à domicile (France, Royaume-Uni) ainsi que la conclusion de contrats importants aux Etats-Unis.

Le chiffre d'affaires des **autres activités internationales** (y compris le transfert des activités de réassurance anciennement détenues par AXA RE au profit des « Autres

(1) L'activité Santé au Royaume-Uni n'est plus reportée dans les autres branches mais elle est désormais ventilée entre les branches non automobiles des particuliers et des entreprises.

activités internationales ») est en repli de 15 % à 1.351 millions d'euros, principalement imputable à **AXA RE** (– 16 % à 1.217 millions d'euros) sous l'effet, essentiellement, d'une diminution (i) des primes brutes attritionnelles sur exercice courant et (ii) des primes de reconstitution tous exercices au titre des sinistres majeurs, notamment ceux de 2005 (les ouragans Katrina, Rita et Wilma en particulier).

Le chiffre d'affaires de la **Gestion d'actifs** augmente de **28 %, ou 29 % à données comparables, à 4.406 millions d'euros,** bénéficiant de la hausse des actifs moyens sous gestion (+ 18,5 %, ou 17 % hors Framlington) et d'une importante collecte nette (+ 17 milliards d'euros, à 73 milliards d'euros).

Le chiffre d'affaires d'**AllianceBernstein** est en hausse de + 20 %, ou + 25 % à données comparables, à 2.961 millions d'euros grâce à l'augmentation des commissions de gestion, induite par l'accroissement de 18 % des actifs moyens sous gestion sous les effets combinés d'une forte collecte nette et d'une solide appréciation du marché, et à l'augmentation des commissions liées à la performance.

Les actifs gérés progressent de 54 milliards d'euros à 544 milliards d'euros, grâce à 38 milliards d'euros de collecte nette, tous segments de clients confondus, et à un effet de marché favorable de 72 milliards d'euros, en partie compensés par un effet de change défavorable de 57 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Investment Managers,** qui inclut celui réalisé avec les sociétés d'assurance AXA éliminé en consolidation, augmente de 484 millions d'euros, soit + 40 % à 1.679 millions d'euros. Retraité des chargements et commissions de gestion perçus pour le compte des réseaux de distribution tiers, de l'impact lié à AXA Framlington (13 millions d'euros en 2005 et 126 millions d'euros en 2006), ainsi que de la variation du taux de change (2 millions d'euros), le chiffre d'affaires net croît de 30 % à données comparables, tiré par les actifs moyens sous gestion (+ 16 % à données comparables), une évolution positive du mix clients et produits, et par la hausse des commissions de performance. Les actifs sous gestion s'établissent à 485 milliards d'euros, en hausse de 53 milliards d'euros, principalement grâce à une collecte nette positive de 35 milliards d'euros, principalement auprès des clients tiers institutionnels et particuliers, et à un effet de marché favorable de 20 milliards d'euros, en partie compensés par un impact de change de – 4 milliards d'euros.

Dans les Autres services financiers, le produit net bancaire est en baisse de **10,9 %, ou – 11 % à données comparables à 381 millions d'euros,** une baisse essentiellement imputable à AXA Bank Belgium (– 12 % à 293 millions d'euros), du fait de la diminution (i) des plus-values réalisées et (ii) de la juste valeur des instruments dérivés (couverture naturelle sur le portefeuille de placement et le portefeuille de spread de crédit), en partie compensée par une augmentation des prêts et du marché monétaire ainsi que (iii) des intérêts nets et des chargements sur les encours.

Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [b]	2005 Publié	2004 Retraité [b]	2004 Publié
Primes émises	72.099	65.995	65.995	62.152	62.152
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	509	509	417	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	72.707	66.504	66.504	62.570	62.570
Produit net bancaire	393	408	408	402	402
Produits des autres activités	5.693	4.733	4.733	4.074	4.074
CHIFFRE D'AFFAIRES	*78.793*	*71.645*	*71.645*	*67.046*	*67.046*
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(498)	(502)	(502)	(97)	(104)
Résultat financier hors coût de l'endettement net [a]	30.774	30.928	30.928	25.279	25.279
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [a]	(84.074)	(80.829)	(80.827)	(72.008)	(72.009)
Résultat net des cessions en réassurance	(1.455)	(141)	(141)	(1.063)	(1.063)
Charges d'exploitation bancaire	(78)	(61)	(61)	(101)	(101)
Frais d'acquisition des contrats	(7.162)	(6.508)	(6.509)	(5.936)	(5.928)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(241)	(529)	(529)	(389)	(389)
Frais d'administration	(8.751)	(8.570)	(8.570)	(7.686)	(7.686)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	18	(3)	(3)	(11)	(11)
Autres produits et charges	(451)	(197)	(197)	(243)	(243)
Autres produits et charges	(102.193)	(96.839)	(96.838)	(87.438)	(87.430)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	*6.876*	*5.233*	*5.233*	*4.790*	*4.790*
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	21	20	20	55	55
Charges liées aux dettes de financement	(474)	(481)	(602)	(439)	(583)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	*6.423*	*4.772*	*4.651*	*4.406*	*4.262*
Impôt sur les résultats	(1.793)	(943)	(900)	(1.250)	(1.199)
Intérêts minoritaires	(620)	(492)	(492)	(426)	(426)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*4.010*	*3.337*	*3.258*	*2.730*	*2.637*
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	1.130	944	850	679	705
RÉSULTAT COURANT	*5.140*	*4.281*	*4.108*	*3.409*	*3.342*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)	122	149	416	428
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	196	(72)	(72)	10	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	(13)	(13)	(41)	(41)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*5.085*	*4.318*	*4.173*	*3.793*	*3.738*

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2006, 2005 et 2004, l'impact de la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés est respectivement de 15.370 millions d'euros, 13.978 millions d'euros et 10.543 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(b) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du groupe et (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résulat net part du groupe, et (iii) suite à l'adoption de la norme FRS 27 au Royaume Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net.

(En millions d'euros)

	2004 Publié	Transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe	Impact du reclassement des TSDI	2004 Retraité [b]
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*2.637*	*–*	*93*	*2.730*
Part des plus-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire [a]	705	(26)	–	679
RÉSULTAT COURANT	*3.342*	*(26)*	*93*	*3.409*
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	428	26	-38	416
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	10	–	–	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(41)	–	–	(41)
RÉSULAT NET PART DU GROUPE	*3.738*	*–*	*55*	*3.793*

(a) 26 millions d'euros incluant 38 millions d'euros d'impact de change sur les TSDI.
(b) Note : les impacts FRS 27 sur le compte de résultat opérationnel consolidé ne sont pas significatifs et par conséquent ne sont pas détaillés dans le tableau ci-dessus.

(En millions d'euros)

	2005 Publié	Transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe	Impact du reclassement des TSDI	2005 Retraité [b]
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*3.258*	*–*	*79*	*3.337*
Part des plus-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire [a]	850	94	–	944
RÉSULTAT COURANT	*4.108*	*94*	*79*	*4.281*
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149	(94)	66	122
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(72)	–	–	(72)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)	–	–	(13)
RÉSULAT NET PART DU GROUPE	*4.173*	*–*	*145*	*4.318*

(a) – 94 millions d'euros incluant – 66 millions d'euros d'impact de change sur les TSDI.
(b) Note : les impacts FRS 27 sur le compte de résultat opérationnel consolidé ne sont pas significatifs et par conséquent ne sont pas détaillés dans le tableau ci-dessus.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Vie, Epargne, Retraite	2.325	1.931	1.931	1.563	1.563
Dommages	1.453	1.346	1.346	1.102	1.102
Assurance Internationale	131	68	68	138	138
Gestion d'actifs	508	396	396	300	300
Autres services financiers	51	67	67	23	23
Holdings	(457)	(471)	(549)	(396)	(489)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*4.010*	*3.337*	*3.258*	*2.730*	*2.637*
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	1.130	944	850	679	705
RÉSULTAT COURANT	*5.140*	*4.281*	*4.108*	*3.409*	*3.342*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)	122	149	416	428
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	196	(72)	(72)	10	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	(13)	(13)	(41)	(41)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*5.085*	*4.318*	*4.173*	*3.793*	*3.738*

(a) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résulat net part du Groupe.

Le **résultat opérationnel du Groupe** s'élève à **4.010 millions d'euros, en hausse de 20 % ou + 673 millions d'euros par rapport à 2005. A taux de change constant,** la croissance s'établit à **+ 690 millions d'euros,** une hausse attribuable aux principaux segments d'activité.

En **Vie, Epargne, Retraite,** le résultat opérationnel **est en hausse de 394 millions d'euros ou 417 millions d'euros à taux de change constant.** Retraité des éléments non récurrents du Japon en 2005 (67 millions d'euros), le **résultat opérationnel** est en hausse de 484 millions d'euros à taux de change constant, essentiellement grâce aux **Etats-Unis** (+ 143 millions d'euros à 1.000 millions d'euros, dont + 92 millions d'euros au titre d'un gain fiscal en 2006), à la **France** (+ 76 millions d'euros à 462 millions d'euros), au **Japon** (+ 70 millions d'euros à 256 millions d'euros), au **Royaume-Uni** (+ 70 millions d'euros à 155 millions d'euros) et à l'**Allemagne** (+ 39 millions d'euros à 69 millions d'euros).

Le Japon a enregistré + 67 millions d'euros d'éléments non récurrents dans le résultat opérationnel de l'exercice 2005. Ces éléments non récurrents consistent en une importante reprise de provision pour dépréciation d'impôt différé actif de 225 millions d'euros avant intérêts minoritaires (ou 220 millions d'euros net), reflétant l'amélioration de la recouvrabilité des pertes fiscales reportées, en partie compensée par un amortissement exceptionnel des coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille pour, respectivement, – 27 millions d'euros et – 219 millions d'euros avant impôts et intérêts minoritaires (ou – 17 millions d'euros et – 136 millions d'euros net), suite au changement des hypothèses financières futures.
Le **résultat opérationnel** (hors éléments non récurrents au Japon pour l'exercice 2005) augmente de 484 millions d'euros à taux de change constant. Cette amélioration tient essentiellement à :

(i) Un **accroissement de la marge financière** (+ 137 millions d'euros), principalement aux Etats-Unis (+ 58 millions d'euros grâce à de meilleurs revenus financiers), en Allemagne (+ 30 millions d'euros, grâce à la hausse des revenus obligataires et à la diminution de la participation des assurés), au Royaume-Uni (+ 16 millions d'euros grâce à une augmentation du taux de bonus attribué aux fonds participatifs « With-Profit » dont une part revient à l'actionnaire), ainsi qu'en Australie/Nouvelle-Zélande (+ 19 millions d'euros suite à une baisse des frais financiers sur les prêts et dettes internes et à la robustesse des marchés financiers), en partie compensés par la France (– 48 millions d'euros en raison de la baisse des revenus financiers partiellement atténuée par la diminution de la participation des assurés).

(ii) La **hausse des chargements et autres produits** (+ 789 millions d'euros) principalement tirés par les Etats-Unis (+ 243 millions d'euros, notamment du fait de la hausse des chargements perçus sur les contrats en unités de compte), la France (+ 149 millions d'euros suite à l'augmentation des ventes et à la hausse des encours), le Royaume-Uni (+ 132 millions d'euros du fait de la hausse des chargements sur primes, essentiellement en raison d'un changement apporté à un produit d'investissement « Onshore » afin d'y intégrer une composante assurance), au Japon (+ 88 millions d'euros, en particulier du fait de la hausse des ventes de produits temporaires décès et Santé à marge élevée), et en Australie / Nouvelle-Zélande (+ 82 millions d'euros, imputables à une importante collecte et à la hausse des actifs sous gestion après les excellentes performances du marché).

(iii) Une **amélioration de la marge technique nette** (+ 117 millions d'euros) essentiellement au Royaume-Uni (+ 65 millions d'euros, ou + 34 millions d'euros hors impact d'un changement d'allocation avec les chargements et autres produits, principalement en raison de l'accroissement de la marge de mortalité et de morbidité et de quelques éléments non récurrents en 2006), en Australie / Nouvelle-Zélande (+ 26 millions d'euros en raison d'une évolution plus favorable de la sinistralité dans la branche santé et en prévoyance collective), à Hong Kong (+ 23 millions d'euros du fait d'une meilleure sinistralité ainsi que de la campagne réussie de transfert du produit National Life qui s'est soldée par

un accroissement des marges sur rachats), en partie compensés par le Japon (– 39 millions d'euros sous l'effet d'une baisse de la marge de mortalité de – 52 millions d'euros).

(iv) Une **baisse de l'amortissement des valeurs de portefeuille** (+ 66 millions d'euros) essentiellement imputable au Japon (+ 100 millions d'euros), reflétant notamment (i) la baisse de l'amortissement 2006 induite par la diminution du stock des valeurs de portefeuille à l'ouverture et (ii) l'impact de certains changements d'hypothèses actuarielles, en particulier la mortalité (+ 38 millions d'euros).

Ces impacts positifs sont en partie compensés par :

(v) La **hausse des frais généraux y compris coûts d'acquisition différés** (impact de – 372 millions d'euros), principalement aux Etats-Unis (– 168 millions d'euros, en raison de la réactivité de l'amortissement des coûts d'acquisition différés à la hausse des marges sur certains contrats et de moindres ajustements favorables des frais d'acquisition différés dus à l'anticipation d'une progression des marges sur les contrats en unités de compte et les contrats d'assurance-vie sensibles aux taux d'intérêt), en France (– 90 millions d'euros du fait de l'accroissement des commissions versées et de la hausse des frais généraux essentiellement due au réseau des vendeurs salariés et aux coûts informatiques), en Australie / Nouvelle-Zélande (– 49 millions d'euros sous l'effet de la hausse des commissions, liée à l'accroissement des chargements et autres produits) et à Hong Kong (– 36 millions d'euros principalement en raison de l'accroissement des commissions).

(vi) L'augmentation des **impôts et intérêts minoritaires**[1] de 253 millions d'euros, essentiellement imputable au Royaume-Uni (+ 172 millions d'euros sous l'effet de la hausse du résultat avant impôt et des augmentations non récurrentes des provisions pour impôt différé de 102 millions d'euros, principalement sous l'effet d'une réévaluation de la probabilité d'une distribution future de revenus associés aux actifs de l'« Inherited Estate » attribués à AXA), et au Japon (+ 54 millions d'euros en ligne avec la hausse du résultat imposable), en partie compensés par la France (– 65 millions d'euros, car certains dividendes sur actions ont été imposés à un taux réduit contre une imposition à taux plein auparavant et le taux d'imposition à court terme a diminué de 0,5 point) et les Etats-Unis (– 18 millions d'euros, principalement sous l'effet d'un règlement fiscal favorable pour 92 millions d'euros en 2006, partiellement compensé par l'augmentation de l'impôt sur un résultat en hausse).

En **Dommages,** le résultat opérationnel s'améliore de **107 millions d'euros à 1.453 millions d'euros.** Cette amélioration à laquelle presque tous les pays ont contribué, en particulier le Canada (+ 33 millions d'euros), l'Europe du Sud (+ 23 millions d'euros), la Belgique (+ 19 millions d'euros) et la France (+ 20 millions d'euros), s'explique principalement par :

(i) une **hausse du résultat technique net** (+ 507 millions d'euros à 6.266 millions d'euros), avec **une amélioration du ratio de sinistralité de 0,9 point à 68,3 %,** partiellement compensée par :

(ii) la **hausse des frais généraux** (– 317 millions d'euros à – 5.647 millions d'euros), **le taux de chargement se détériorant de 0,1 point à 28,6 %,** une évolution qui s'explique par (i) une augmentation de 1,1 point du ratio d'acquisition, notamment au Royaume-Uni (principalement due à l'évolution du mix produits), partiellement compensée par (ii) une diminution du ratio d'administration de 1,0 point, notamment en Allemagne (grâce à l'impact de la TVA).

En conséquence, le **ratio combiné du Groupe s'améliore de 0,8 point à 96,9 % :**

(iii) une **hausse des revenus financiers dans tous les pays** (+ 135 millions d'euros à 1.586 millions d'euros),

(iv) une **augmentation de la charge d'impôt** (– 226 millions d'euros à – 719 millions d'euros) en ligne avec la hausse du résultat avant impôt,

(1) Et bénéfices des entités pour lesquelles aucune analyse des marges n'est effectuée.

(v) l'accroissement de la **quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence** (+ 6 millions d'euros) en raison de l'activité nouvellement consolidée en Malaisie,
(vi) la diminution des **intérêts minoritaires** de 2 millions d'euros, due à une baisse de 8 millions d'euros en Allemagne après le rachat de certaines parts minoritaires d'AXA Konzern AG à la fin du mois de juin 2006, en partie compensée par 5 millions d'euros en Turquie, auparavant consolidée par mise en équivalence.

En **Assurance internationale,** le résultat opérationnel s'élève à **131 millions d'euros, en hausse de 63 millions d'euros** à taux de change courant ou de 62 millions d'euros à taux de change constant, essentiellement attribuable aux **Autres activités internationales (+ 52 millions d'euros),** découlant principalement de (i) la contribution du portefeuille en run-off d'AXA RE (22 millions d'euros en raison d'une sinistralité favorable sur exercices antérieurs en particulier 2005) et (ii) l'augmentation de 43 millions d'euros du résultat des autres portefeuilles Non-Vie en run-off, essentiellement due au résultat positif généré par la commutation de portefeuilles importants, partiellement compensés par (iii) une baisse du résultat de – 13 millions d'euros du portefeuille Vie en run-off d'AXA RE US, qui s'explique par le coût de la couverture de l'exposition restante de ce portefeuille.

En **Gestion d'actifs,** le résultat opérationnel progresse de **111 millions d'euros à taux de change courant ou de 114 millions d'euros à taux de change constant, à 508 millions d'euros,** une progression imputable à la fois à AllianceBernstein (+ 64 millions d'euros à 302 millions d'euros) et à AXA Investment Managers (+ 50 millions d'euros à 206 millions d'euros) et qui s'explique par :
(i) l'augmentation des encours moyens des actifs sous gestion (+ 18 % pour AllianceBernstein et + 16 % pour AXA Investment Managers à données comparables) et la hausse des commissions de performance,
(ii) une évolution positive du mix clients et produits.

Le résultat opérationnel des **Autres services financiers** diminue de **16 millions d'euros à 51 millions d'euros,** principalement du fait d'AXA Bank Belgium (– 29 millions d'euros à 21 millions d'euros), en raison d'une baisse des plus-values réalisées sur produits de taux, d'une diminution de la marge d'intérêt et de la non-récurrence de la reprise de provisions pour risques liés aux activités de prêt en France en 2005, suite à une décision de justice favorable.

Le **résultat opérationnel des Holdings** est en hausse de 14 millions d'euros à taux de change courant ou de 13 millions d'euros à taux de change constant, à – 457 millions d'euros, essentiellement imputable aux entités suivantes :
(i) AXA France Assurance (+ 19 millions d'euros, à – 13 millions d'euros) en raison de la non-récurrence du règlement de 14 millions d'euros versé aux assurés arméniens en 2005.
(ii) Holdings allemands (+ 48 millions d'euros, à 29 millions d'euros) essentiellement du fait d'un remboursement fiscal après la réforme de la législation fiscale en 2006.
(iii) Holdings belges (+ 14 millions d'euros, à – 10 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence de l'indemnité versée en 2005 pour remboursement anticipé d'un prêt à AXA Bank Belgium.

Une hausse partiellement compensée par :
(iv) AXA Financial (– 27 millions d'euros, à – 135 millions d'euros) du fait de l'augmentation des charges d'intérêt nettes, principalement relatives à des emprunts court terme souscrits auprès d'AXA SA, et de l'accroissement des charges liées aux instruments de rémunération sur actions propres octroyés aux salariés.
(v) AXA Asia Pacific Holdings (– 22 millions d'euros, à – 24 millions d'euros) notamment en raison de la non-récurrence d'un gain perçu sur swaps de taux d'intérêt et de devises, après la restructuration de la couverture des taux à terme en juillet 2005.
(vi) AXA SA (– 16 millions d'euros, à – 219 millions d'euros ou – 54 millions d'euros hors une économie d'impôt non récurrente de 39 millions d'euros en 2006 contre 70 millions d'euros en 2005, et 69 millions d'euros de revenus financiers en 2006 générés par le financement de

Winterthur [augmentation de capital et émission de Titres Super Subordonnés ou TSS]) principalement en raison (i) d'une hausse de 20 millions d'euros des charges financières essentiellement liées au financement du rachat des obligations échangeables émises par Finaxa et au programme de contrôle de la dilution, en partie compensée par un effet volume positif sur la dette, dû à l'accroissement des cash flows reçus des entités et (ii) de 30 millions d'euros de coûts non récurrents liés à des plans de rémunération en actions.

Les **plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire** enregistrent une hausse de 186 millions d'euros à taux de change courant ou de 187 millions d'euros à taux de change constant, à 1.130 millions d'euros, s'expliquant principalement par :

– Une augmentation des plus-values nettes réalisées de 298 millions d'euros à taux de change courant ou de 299 millions d'euros à taux de change constant, générées essentiellement par la Belgique (+ 264 millions d'euros à 407 millions d'euros, dont 170 millions d'euros pour les entités Vie, épargne, retraite, et 89 millions d'euros en Dommages) en grande partie sur des investissements en actions, en partie compensée par :
– La non-récurrence de la reprise de provision sur impôt différé actif au Japon en 2005 (115 millions d'euros).

Suite à l'augmentation du résultat opérationnel et des plus ou moins-values nettes, le **résultat courant est en hausse de 859 millions d'euros ou de 877 millions d'euros à taux de change constant, à 5.140 millions d'euros.**

Le **résultat net** s'établit à **5.085 millions d'euros, en hausse de 767 millions d'euros ou de 784 millions d'euros à taux de change constant (+ 18 %** à taux de change courant et constant).

Cette croissance s'explique par :

(i) L'**augmentation du résultat courant** (+ 20 % ou + 877 millions d'euros à 5.140 millions d'euros)
(ii) La **baisse des résultats sur instruments dérivés et actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur par résultat y compris l'effet de change (– 350 millions d'euros à – 226 millions d'euros),** essentiellement imputable à AXA SA (– 361 millions d'euros, à – 367 millions d'euros) sous l'effet de :
- une variation de – 404 millions d'euros de la juste valeur des instruments dérivés de taux d'intérêt qui ne sont pas considérés comme de la comptabilité de couverture, dont :

(i) – 174 millions d'euros liés à des swaps de taux d'intérêt libellés en euros couvrant le risque de taux d'intérêt à long terme de la dette, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt euros en 2006,
(ii) – 69 millions d'euros liés aux 5 milliards de francs suisses de swaps à long terme, utilisés pour financer les actifs suisses de Winterthur compte tenu de la baisse des taux d'intérêt sur cette monnaie,
(iii) – 133 millions d'euros liés à une moindre hausse des taux d'intérêt dollars liés aux swaps de devises en 2006 par rapport à 2005,

- – 43 millions d'euros correspondant aux opérations de change, dont – 52 millions d'euros liés aux couvertures de change au titre des TSDI qui ne sont plus éligibles à la comptabilité de couverture naturelle du fait de leur reclassement en fonds propres,
- partiellement compensée par + 85 millions d'euros dus à la variation de la juste valeur des options de change couvrant le résultat opérationnel du Groupe AXA libellé en devises étrangères.

(iii) La **légère hausse des charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature (– 12 millions d'euros, à – 24 millions d'euros).**
(iv) La **hausse de l'impact des opérations exceptionnelles** (+ 269 millions d'euros, à 196 millions d'euros).

Les opérations exceptionnelles de 2006 (196 millions d'euros) ont trait :

– aux gains de dilution de 86 millions d'euros d'AllianceBernstein et 4 millions d'euros liés à la cession d'Alliance Cash Management
– à un remboursement d'impôt lié à la cession de DLJ (43 millions d'euros), à une reprise de

provisions pour litige lié à la vente d'Advest (3 millions d'euros) et à des gains de dilution (9 millions d'euros) dans les holdings américaines,
– aux 66 millions d'euros liés à la plus-value de cession d'AXA RE,
– aux 22 millions d'euros liés à la première consolidation de la branche Dommages en Malaisie (13 millions d'euros), au supplément de prix sur la vente du portefeuille Santé à Achmea par la branche Dommages des Pays-Bas (7 millions d'euros) et aux 2 millions d'euros de crédit d'impôt sur l'indemnité versée à Nationwide en 2005 à AXA France Assurance.

Compensés par :
– – 38 millions d'euros liés au rachat par AXA des actions d'AXA Investment Managers en 2006 (– 17 millions d'euros), à un impôt foncier chez AXA SA (– 10 millions d'euros), la vente de DARAG en Allemagne (– 3 millions d'euros), les coûts d'intégration au titre de l'acquisition de MLC et de Citadelle (– 7 millions d'euros) et la dépréciation des sociétés immobilières dans Axa Bank Belgium (– 1 million d'euros).

En 2005, les opérations à caractère exceptionnel (– 72 millions d'euros) incluaient :
– les plus-values réalisées sur la cession de la participation d'AXA Assistance dans le capital de CAS (23 millions d'euros), de l'activité Cash Management (5 millions d'euros) et des partenariats en Inde et en Afrique du Sud d'AllianceBernstein (3 millions d'euros), et de BIA dans Axa Bank Belgium (2 millions d'euros),
– plus que compensées par la moins-value réalisée sur la cession d'Advest dans la holding américaine (– 71 millions d'euros) et l'indemnité versée à Nationwide de 28 millions d'euros par les sociétés du groupe (Royaume-Uni, Belgique, France, AXA SA et Allemagne Vie).

Capitaux propres

Au 31 décembre 2006, les capitaux propres consolidés retraités s'élèvent à 47,2 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2005 sont détaillés ci-après :

(En millions d'euros)

Capitaux propres au 31 décembre 2005 [(a)]	**36.525**
– Capital social	507
– Primes d'émission, de fusion et d'apport	3.800
– Stock options	106
– Titres d'autocontrôle	137
– Instruments financiers composés	–
– Titres super subordonnés (y compris intérêts)	3.539
– Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(368)
– Ecarts de conversion	(767)
– Dividendes versés par la Société	(1.647)
– Autres	56
– Résultat net de l'exercice	5.085
– Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	252
Capitaux propres au 31 décembre 2006 [(a)]	**47.226**

(a) Après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résulat net part du Groupe.

Création de valeur pour l'actionnaire

Bénéfice Net par Action (« BNPA »)

(En millions d'euros sauf le nombre d'actions en millions)

	2006		2005 Retraité [a]		2005 Publié		2004 Retraité [a]		2004 Publié		Var. 2006 versus 2005	
	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 pondéré	1.947,8	2.031,7	1.917,5	1.991,0	1.880,9	1.954,4	1.838,8	1.968,6	1.803,7	1.933,5	–	–
Résultat net part du Groupe	5.085	5.199	4.318	4.428	4.173	4.283	3.793	3.899	3.738	3.844	–	–
Résultat net part du Groupe par action	*2,61*	*2,56*	*2,25*	*2,22*	*2,22*	*2,19*	*2,06*	*1,98*	*2,07*	*1,99*	*15,9 %*	*15,1 %*
Résultat courant	5.140	5.254	4.281	4.390	4.108	4.218	3.409	3.515	3.342	3.448	–	–
Résultat courant par action	*2,64*	*2,59*	*2,23*	*2,21*	*2,18*	*2,16*	*1,85*	*1,79*	*1,85*	*1,78*	*18,2 %*	*17,3 %*
Résultat opérationnel par action	*2,06*	*2,03*	*1,74*	*1,73*	*1,73*	*1,72*	*1,48*	*1,44*	*1,46*	*1,42*	*18,3 %*	*17,3 %*

(a) Retraité :

* *au niveau des résultats : (a) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (b) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résulat net part du Groupe,*

** *au niveau du nombre d'actions pondéré : suite à l'augmentation de capital après l'acquisition de Winterthur, le nombre d'actions pondéré a été retraité (IAS 33 §26) en utilisant un facteur d'ajustement de 1,019.*

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 pour les périodes indiquées.

(En millions d'euros)

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE [a]	2006	2005 Retraité [c]	2005 Publié	2004 Retraité [c]	2004 Publié
Primes émises	48.793	43.502	43.502	41.111	41.111
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	509	509	417	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	*49.401*	*44.011*	*44.011*	*41.529*	*41.529*
Produits des autres activités	1.084	1.115	1.115	824	824
CHIFFRE D'AFFAIRES	*50.485*	*45.126*	*45.126*	*42.353*	*42.353*
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(271)	(197)	(197)	(124)	(131)
Résultat financier hors coût de l'endettement net [b]	28.656	28.946	28.946	23.472	23.472
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [b]	(69.052)	(64.722)	(64.721)	(57.425)	(57.426)
Résultat net des cessions en réassurance	(28)	(7)	(7)	13	13
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(3.073)	(2.826)	(2.827)	(2.577)	(2.569)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(241)	(529)	(529)	(389)	(389)
Frais d'administration	(2.863)	(3.017)	(3.017)	(2.776)	(2.776)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	7	(4)	(4)	(3)	(3)
Autres produits et charges	(111)	(156)	(156)	(158)	(158)
Autres produits et charges	(75.361)	(71.263)	(71.262)	(63.316)	(63.308)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	*3.509*	*2.613*	*2.613*	*2.385*	*2.385*
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	12	10	10	10	10
Charges liées aux dettes de financement	(76)	(119)	(119)	(100)	(100)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	*3.445*	*2.504*	*2.504*	*2.295*	*2.295*
Impôt sur les résultats	(928)	(424)	(424)	(617)	(617)
Intérêts minoritaires	(193)	(149)	(149)	(115)	(115)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*2.325*	*1.931*	*1.931*	*1.563*	*1.563*
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	597	464	432	297	344
RÉSULTAT COURANT	*2.921*	*2.394*	*2.362*	*1.859*	*1.907*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	49	18	50	124	77
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(3)	–	–	(153)	(153)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(10)	(8)	(8)	(5)	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*2.957*	*2.404*	*2.404*	*1.826*	*1.826*

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2006, 2005 et 2004, l'impact de la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés est respectivement de 15.370 millions d'euros, 13.978 millions d'euros et 10.543 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(c) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) suite à l'adoption de la norme FRS 27 au Royaume Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net.

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]	2006	2005	2004
France	14.802	13.237	11.545
Etats-Unis	15.390	13.940	12.847
Royaume-Uni	4.292	2.395	2.420
Japon	5.027	4.735	5.526
Allemagne	3.681	3.585	3.499
Belgique	2.512	2.734	2.188
Europe du sud	1.357	1.439	1.333
Autres pays	3.424	3.060	2.995
Total	**50.485**	**45.126**	**42.353**
Eliminations internes	(7)	(10)	(9)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**50.479**	**45.116**	**42.344**

(a) Incluant les éliminations internes.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
France	462	387	387	350	350
Etats-Unis	1.000	866	866	664	664
Royaume-Uni	155	85	85	86	86
Japon	256	266	266	145	145
Allemagne	69	30	30	13	13
Belgique	65	56	56	74	74
Europe du sud	50	44	44	41	41
Autres pays	268	198	198	188	188
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***2.325***	***1.931***	***1.931***	***1.563***	***1.563***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	597	464	432	297	344
RÉSULTAT COURANT	***2.921***	***2.394***	***2.362***	***1.859***	***1.907***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	49	18	50	124	77
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(3)	–	–	(153)	(153)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(10)	(8)	(8)	(5)	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***2.957***	***2.404***	***2.404***	***1.826***	***1.826***

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Vie, épargne, retraite – France

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**14.802**	**13.237**	**13.237**	**11.545**	**11.545**
APE (part Groupe)	*1.231*	*1.075*	*1.075*	*951*	*951*
Marge financière opérationnelle	890	938	938	887	887
Chargements et autres revenus opérationnels	1.345	1.196	1.196	1.064	1.064
Marge technique nette opérationnelle	88	70	70	63	63
Frais généraux opérationnels	(1.680)	(1.590)	(1.590)	(1.441)	(1.441)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(68)	(48)	(48)	(55)	(55)
Marge opérationnelle	**575**	**565**	**565**	**519**	**519**
Charge d'impôt opérationnelle	(111)	(176)	(176)	(168)	(168)
Intérêts minoritaires	(2)	(3)	(3)	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**462**	**387**	**387**	**350**	**350**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	204	191	154	88	105
Résultat courant part du Groupe	**666**	**578**	**540**	**438**	**455**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	110	52	90	96	79
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**776**	**630**	**630**	**534**	**534**

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 1.565 millions d'euros à 14.802 millions d'euros. Après éliminations intragroupe, le chiffre d'affaires progresse de 1.573 millions d'euros à 14.797 millions d'euros essentiellement en raison des primes du segment épargne retraite qui ont augmenté de 1.331 millions d'euros (+ 12 %) à 10.238 millions d'euros. Les contrats individuels en unités de compte voient leurs primes croître de 606 millions d'euros (+ 28 %) à 2.771 millions d'euros, grâce au succès des campagnes commerciales. En épargne retraite collective, les primes progressent de 598 millions d'euros (+ 62 %) à 1.562 millions d'euros, essentiellement grâce aux affaires nouvelles, alors que les contrats individuels d'épargne retraite adossés à l'actif général sont en hausse de 2 % à 5.905 millions d'euros.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 156 millions d'euros (+ 14,5 %) à 1.231 millions d'euros, une augmentation induite essentiellement par la forte croissance des APE en épargne retraite (+ 114 millions d'euros, à 862 millions d'euros) sous l'effet (i) d'une augmentation de 62 millions d'euros des primes des contrats individuels en unités de compte à 738 millions d'euros, principalement sur le réseau propriétaire et (ii) d'une forte hausse de 52 millions d'euros des APE en retraite collective, à 126 millions d'euros, découlant des primes uniques sur certains gros contrats en euros. En prévoyance et Santé, les APE progressent de 42 millions d'euros à 369 millions d'euros, à la faveur, notamment, des lancements effectués l'année dernière dans les branches individuelles.

La **marge financière** diminue de 48 millions d'euros, à 890 millions d'euros, sous l'effet conjugué de la baisse des revenus financiers (– 71 millions d'euros à 3.304 millions d'euros), essentiellement due à la diminution du revenu des placements immobiliers, et d'une participation plus faible des assurés (+ 23 millions d'euros à – 2.415 millions d'euros) du fait de la baisse des revenus financiers et d'une légère diminution du taux servi sur les principaux produits.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 149 millions d'euros à

1.345 millions d'euros principalement du fait de la progression des ventes du segment prévoyance collective (+ 40 millions d'euros) et de la hausse des produits sur les contrats en unités de compte (+ 80 millions d'euros), bénéficiant à la fois de l'accroissement des ventes et de l'augmentation de l'encours des actifs gérés.

La **marge technique nette** s'améliore de 18 millions d'euros à 88 millions d'euros, à la faveur (i) de l'épargne retraite (+ 12 millions d'euros) qui a bénéficié de boni, en partie compensés par le renforcement des provisions techniques sur les produits de rente après la modification des tables de mortalité réglementaires, et (ii) de la branche Prévoyance, en hausse de 7 millions d'euros, essentiellement en raison de l'impact négatif non récurrent en 2005, de la diminution des taux d'actualisation des provisions techniques sur les produits collectifs de rente.

Les **frais généraux** augmentent de 90 millions d'euros à – 1.680 millions d'euros en grande partie sous l'effet de l'accroissement des commissions (+ 52 millions d'euros à – 749 millions d'euros) et de la hausse de 31 millions d'euros des frais d'administration, essentiellement due au réseau salarié et aux investissements informatiques.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 19 millions d'euros à – 68 millions d'euros essentiellement en raison de l'amortissement intégral d'un segment du portefeuille UAP.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente légèrement, de 76,2 % à 76,4 %.

La **charge d'impôt** diminue de 65 millions d'euros à – 111 millions d'euros et ce pour deux raisons : (i) certains dividendes sur actions ont été imposés à taux réduit alors qu'ils l'étaient auparavant à taux plein suite à une réallocation du portefeuille et (ii) le taux d'imposition à court terme en France a baissé de 0,5 point.

Le **résultat opérationnel** augmente de 76 millions d'euros à 462 millions d'euros en raison de la baisse structurelle du taux d'imposition moyen sur la marge financière, qui s'améliore sensiblement en termes nets d'impôts.

Le **résultat courant** est en hausse de 88 millions d'euros à 666 millions d'euros, reflétant la hausse du résultat opérationnel (+ 76 millions d'euros) et l'accroissement des plus-values nettes (+ 12 millions d'euros à 204 millions d'euros) réalisées essentiellement sur actions.

Le **résultat net** augmente de 146 millions d'euros à 776 millions d'euros essentiellement en raison (i) de la croissance du résultat courant (+ 88 millions d'euros) et (ii) de l'impact de change positif au titre des macro-couvertures de change sur investissements en actions (+ 53 millions d'euros à 15 millions d'euros).

Vie, épargne, retraite – Etats-Unis

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	**15.390**	**13.940**	**12.847**
APE (part Groupe)	*1.922*	*1.700*	*1.482*
Marge financière opérationnelle	858	807	713
Chargements et autres revenus opérationnels	1.632	1.404	1.092
Marge technique nette opérationnelle	634	632	483
Frais généraux opérationnels	(1.725)	(1.572)	(1.329)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(65)	(51)	(28)
Marge opérationnelle	**1.333**	**1.220**	**931**
Charge d'impôt opérationnelle	(334)	(354)	(266)
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**1.000**	**866**	**664**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	30	5	49
Résultat courant part du Groupe	**1.029**	**871**	**713**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	–	9	14
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	(146)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(10)	(8)	(5)
Résultat net part du Groupe	**1.020**	**872**	**577**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,2563*	*1,2453*	*1,2438*

Le **chiffre d'affaires** augmente de 10 % à 15.390 millions d'euros à taux de change courant ou de 13 % à données comparables (c'est-à-dire en excluant le chiffre d'affaires d'Advest) essentiellement grâce à la croissance des affaires nouvelles sur contrats d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») (en hausse de 24 %) et des affaires nouvelles en assurance vie (en progression de 13 %), une augmentation partiellement compensée par la diminution planifiée de 68 % des produits d'épargne retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities »). Les autres revenus sont en hausse de 20 % à données comparables en raison, essentiellement, de l'accroissement des commissions de gestion d'actifs.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 13 % à 1.922 millions d'euros à taux de change courant ou de 14 % à taux de change constant, grâce à une forte croissance des contrats d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») et des produits d'assurance Vie. Hors produits d'épargne retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities »), produits COLI[1] et OPCVM, les APE sont en hausse de 17 % portés par la croissance soutenue des grands partenariats de distribution d'AXA Equitable, dont les affaires nouvelles sur les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») et les produits individuels d'épargne prévoyance, ont augmenté de 29 % et 34 %, respectivement.

La **marge financière** progresse de 50 millions d'euros à 858 millions d'euros ou de 58 millions d'euros à taux de change constant. Les revenus financiers augmentent de 50 millions d'euros à 2.626 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse des rendements sur les placements à court terme, de l'augmentation de l'encours obligataire, de l'amélioration du revenu des placements immobiliers et de la baisse des charges financières au sein du sous-groupe, une évolution partiellement compensée par la diminution des rendements sur produits de taux. Les intérêts et bonus crédités décroissent de 8 millions d'euros à 1.769 millions d'euros en raison de l'augmentation de la reprise de la provision technique sur les activités en cessation (« windup annuities »).

Les **chargements et autres produits** augmentent de 229 millions d'euros ou de 243 millions d'euros à taux de change constant,

(1) COLI : Corporate Owned Life Insurance.

à 1.632 millions d'euros. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des chargements perçus sur les contrats en unités de compte (219 millions d'euros à taux de change constant), du fait de cash-flows nets positifs, et de l'impact de l'appréciation du marché sur l'encours des produits en unités de compte, ainsi que par l'accroissement des prélèvements sur OPCVM.

La **marge technique nette** augmente de 2 millions d'euros ou de 8 millions d'euros à taux de change constant à 634 millions d'euros. Cette progression est en grande partie imputable à (i) un accroissement de 79 millions d'euros des marges sur les contrats d'épargne retraite en unités de compte bénéficiant d'une garantie plancher en cas de décès ou en cas de vie (« GMDB/GMIB ») et (ii) aux 26 millions d'euros de prestations et de réserves acceptées en réassurance et dans les lignes de produits santé individuelle. Cette augmentation est en partie compensée par (iii) la baisse de la marge sur mortalité (– 54 millions d'euros), (iv) le règlement favorable de litiges en 2005 avec une compagnie de réassurance (– 24 millions d'euros), et (v) un ajustement non récurrent des provisions au titre des produits collectifs de retraite de MONY en 2005 (– 14 millions d'euros).

Les **frais généraux** (incluant les commissions et les coûts d'acquisition différés) augmentent de 153 millions d'euros ou de 168 millions d'euros à taux de change constant :

– **Les frais généraux nets de capitalisation** (incluant les commissions et la capitalisation des coûts d'acquisition différés) augmentent de 13 millions d'euros ou de 22 millions d'euros à taux de change constant, principalement en raison d'une augmentation des commissions de 150 millions d'euros, partiellement compensée par la hausse de la capitalisation des coûts d'acquisition différés (127 millions d'euros) et une légère diminution des autres frais.
– **L'amortissement des coûts d'acquisition différés** augmente de 140 millions d'euros ou de 146 millions d'euros à taux de change constant, en raison de la réactivité à l'augmentation des marges sur certains contrats et de moindres ajustements favorables des coûts d'acquisition différés dus à l'anticipation d'une progression des marges sur les contrats en unités de compte et les contrats d'assurance-vie sensibles aux taux d'intérêt.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 15 millions d'euros à taux de change courant et constant.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** atteint 71,5 % contre 74,2 % en 2005, notamment grâce à la forte progression des chargements et autres produits.

La **charge d'impôt** décroît de 21 millions d'euros, ou de 18 millions d'euros à taux de change constant. Cette diminution est principalement due à l'impact d'un règlement fiscal favorable en 2006 (92 millions d'euros), partiellement compensé par l'augmentation de l'impôt liée à la hausse du résultat.

Le **résultat opérationnel** progresse de 134 millions d'euros ou de 143 millions d'euros à taux de change constant, à 1.000 millions d'euros. Cette progression provient essentiellement de la hausse des chargements et autres produits ainsi que de l'augmentation de la marge financière et d'un règlement fiscal favorable en 2006 (92 millions d'euros), partiellement compensés par l'accroissement des commissions nettes et la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la VBI.

Le **résultat courant** augmente de 158 millions d'euros à taux de change courant ou de 167 millions d'euros à taux de change constant, à 1.029 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'accroissement des plus-values réalisées, nettes de la réactivité des coûts d'acquisition différés et de la VBI.

Le **résultat net** progresse de 147 millions d'euros ou de 156 millions d'euros à taux de change constant, à 1.020 millions d'euros, essentiellement en raison de l'augmentation du résultat courant, partiellement compensée par une diminution de la juste valeur des placements en juste valeur.

Vie, épargne, retraite – Royaume-Uni

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**4.292**	**2.395**	**2.395**	**2.420**	**2.420**
APE (part Groupe)	*1.134*	*817*	*817*	*713*	*713*
Marge financière opérationnelle	198	181	181	183	183
Chargements et autres revenus opérationnels	591	457	457	358	358
Marge technique nette opérationnelle	160	94	94	(1)	(1)
Frais généraux opérationnels	(645)	(657)	(657)	(447)	(447)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(7)	(22)	(22)	(54)	(54)
Marge opérationnelle	**297**	**54**	**54**	**39**	**39**
Charge d'impôt opérationnelle	(142)	31	31	47	47
Intérêts minoritaires	–	–	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**155**	**85**	**85**	**86**	**86**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	10	7	14	(85)	(88)
Résultat courant part du Groupe	**165**	**92**	**98**	**1**	**(2)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(27)	(48)	(54)	(28)	(26)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**138**	**44**	**44**	**(27)**	**(27)**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,6817*	*0,6840*	*0,6840*	*0,6784*	*0,6784*

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 1.896 millions d'euros à taux de change courant ou de 1.882 millions d'euros à taux de change constant à 4.292 millions d'euros.

– L'épargne retraite (84 % du chiffre d'affaires) progresse de 117 % à 3.626 millions d'euros pour les raisons suivantes :
  - Le segment assurance (71 % du chiffre d'affaires) augmente de 152 % à 3.081 millions d'euros, en raison de l'impact positif du reclassement d'un produit d'investissement « Onshore » qui, d'un produit de placement est devenu un contrat d'assurance après l'introduction d'une nouvelle composante assurance, et de la croissance des produits d'épargne retraite à prime unique après la simplification de la législation sur les retraites.
  - Les marges sur produits de placement (13 % du chiffre d'affaires) progressent de 21 % à 545 millions d'euros, reflétant l'augmentation des prélèvements effectués sur les contrats, consécutive à la croissance de la collecte nette et des investissements.

– La prévoyance (16 % du chiffre d'affaires) diminue de 9 % à 666 millions d'euros, essentiellement en raison de la baisse en volume des contrats assurance emprunteur.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 317 millions d'euros à 1.134 millions d'euros ou de + 38 % à taux de change constant, principalement en raison de la robustesse des ventes de contrats d'épargne en unités de comptes et des produits de retraite. Le développement de partenariats de distribution pour les produits d'investissement « offshore » à faible marge a conduit à une forte augmentation en volume (+ 109 %). Les produits d'épargne retraite ont également affiché une solide croissance (+ 29 %) après les changements apportés à la législation sur les retraites.

La **marge financière** augmente de 17 millions d'euros à taux de change courant ou de 16 millions d'euros à taux de change constant à 198 millions d'euros, essentiellement en raison du résultat revenant à l'actionnaire au titre de l'augmentation du taux de bonus attribué aux fonds participatifs « With-Profit ».

Les **chargements et autres produits** augmentent de 134 millions d'euros à taux de change courant ou de 132 millions d'euros à taux de change constant à 591 millions d'euros.

– Les chargements sur primes à la fois sur les produits de prévoyance et d'épargne retraite augmentent de 138 millions d'euros, essentiellement en raison de l'intégration d'une composante assurance dans un produit d'investissement « Onshore ». De plus, l'exercice 2006 a bénéficié de la solide croissance des produits d'investissement « Offshore » et de l'accroissement des primes uniques sur les contrats d'épargne retraite, les assurés ayant arbitré au profit de produits simplifiés.
– Les chargements sur encours diminuent de 6 millions d'euros. Les prélèvements de gestion augmentent de 48 millions d'euros, sous l'effet de la croissance des contrats en unités de compte en portefeuille induite par une collecte nette positive et l'appréciation du marché, et ce, malgré le changement de la méthode d'allocation des produits, des chargements et autres produits au profit de la marge technique au titre des pénalités de rachat sur les contrats d'épargne en unités de compte (– 32 millions d'euros). Cela a été plus que compensé par l'accroissement des chargements initiaux différés concernant les produits d'investissement « Offshore » (54 millions d'euros).

La **marge technique nette** augmente de 65 millions d'euros à taux de change courant et constant, à 160 millions d'euros. Hors impact lié au changement de la méthode d'allocation pour les chargements et autres produits (+ 32 millions d'euros comme indiqué plus haut), la marge technique nette augmente de 34 millions d'euros. Cette progression s'explique par la hausse des marges sur mortalité et morbidité 2006 et par des éléments non récurrents constatés en 2006 (88 millions d'euros), qui comprennent notamment (i) la réduction des provisions au titre d'éventuels litiges sur contrats mixtes et (ii) une évolution favorable des provisions des produits en unités de compte, après la finalisation des montants dus aux assurés, partiellement compensée par 67 millions d'euros d'éléments positifs non récurrents au titre de 2005.

Les **frais généraux, nets de participation des assurés**[1] diminuent de 12 millions d'euros à taux de change courant ou de 14 millions d'euros à taux de change constant à – 645 millions d'euros, car la baisse des commissions sur les contrats assurance emprunteur fait plus que compenser la hausse des frais liés aux volumes sur les autres produits. Les économies générées par les mesures en cours de maîtrise des coûts (29 millions d'euros) ont compensé les coûts supplémentaires non récurrents des projets en 2006 (16 millions d'euros).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 109,1 % à 91,4 %.

L'**amortissement de la VBI** recule de 15 millions d'euros à taux de change courant et constant en raison de la modification des méthodes d'amortissement compte tenu de l'augmentation des taux projetés de participation aux bénéfices.

La **charge d'impôts** augmente de 173 millions d'euros à taux de change courant ou de 172 millions d'euros à taux de change constant à – 142 millions d'euros, en raison de l'accroissement du résultat avant impôt et des hausses non récurrentes des provisions d'impôt différé de 102 millions d'euros, essentiellement du fait de la réévaluation de la probabilité d'une distribution future de revenus associés aux actifs de l' « Inherited Estate » attribués à AXA.

Le **résultat opérationnel** croît de 70 millions d'euros à taux de change courant et constant à 155 millions d'euros, en grande partie en raison de la hausse des chargements et autres produits et de la marge technique, partiellement compensée par l'accroissement de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** augmente de 73 millions d'euros à taux de change courant ou de 72 millions d'euros à taux de change constant à 165 millions d'euros, suite à l'amélioration du

(1) Une partie de ces frais généraux est située dans les fonds « With-Profit » et est donc supportée par les assurés.

résultat opérationnel et à la reprise de provision pour risques et charges concernant le transfert en 2004 du droit à souscrire les contrats de rentes immédiates d'un fond « With-Profit » au profit d'un fond « Non-Profit ».

Le **résultat net** tient compte de l'ajustement lié à l'absence d'escompte de la charge d'impôt sur les plus-values latentes revenant aux assurés au titre des contrats d'épargne en unités de compte de la branche Prévoyance[1] pour – 30 millions d'euros en 2006 contre – 55 millions d'euros en 2005. En conséquence, le résultat net progresse de 94 millions d'euros à taux de change courant ou 93 millions d'euros à taux de change constant, à 138 millions d'euros.

Vie, épargne, retraite – Japon

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004 Retraité [(a)]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**5.027**	**4.735**	**5.526**	**5.526**
APE (part Groupe)	*651*	*589*	*505*	*505*
Marge financière opérationnelle	–	–	42	42
Chargements et autres revenus opérationnels	931	889	865	865
Marge technique nette opérationnelle	130	175	89	89
Frais généraux opérationnels	(604)	(635)	(580)	(580)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(31)	(351)	(158)	(158)
Marge opérationnelle	**426**	**78**	**258**	**258**
Charge d'impôt opérationnelle	(164)	195	(110)	(110)
Intérêts minoritaires	(6)	(7)	(4)	(4)
Résultat opérationnel part du Groupe	**256**	**266**	**145**	**145**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	38	120	113	146
Résultat courant part du Groupe	**293**	**385**	**258**	**292**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(37	6	16	(18)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**256**	**392**	**274**	**274**
Taux de change moyen : 1,00 € = Yen	*142,949*	*136,286*	*132,450*	*132,450*

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 6 % ou de 11 % à taux de change constant à 5.027 millions d'euros. Hors impact des (i) transferts de portefeuilles en retraite collective (314 millions d'euros contre 22 millions d'euros l'année dernière) et du (ii) programme de conversion lancé en janvier 2003 vers des produits d'assurance vie (41 millions d'euros contre 98 millions d'euros l'année dernière) et santé (73 millions d'euros contre 165 millions d'euros l'année dernière), les primes augmentent de 9 % à taux de change constant :

– *Epargne/Retraite* (31 % du chiffre d'affaires hors transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes augmentent de 3 % ou de 8 % à taux de change constant (+ 109 millions d'euros), à 1.435 millions d'euros en raison de l'accroissement des ventes (+ 391 millions d'euros) de SPA (contrat à prime unique indexé et libellé en dollars) et des ventes du produit Accumulator récemment lancé pour 83 millions d'euros (produit à prime unique en unités de compte et libellé en dollars), une hausse partiellement compensée par la réduction de la contribution des produits d'épargne retraite adossés à l'actif général (– 352 millions d'euros) en raison de l'évolution de l'offre vers des contrats en unités de compte.

(1) L'impôt différé estimé est calculé sur la base des actifs relatifs à des contrats en unités de compte sans escompte alors que les passifs y afférents anticipent la date prévue de paiement de l'impôt futur.

– *Prévoyance* (46 % du chiffre d'affaires hors programme de conversion) : les primes augmentent de 6 % ou de 11 % à taux de change constant (+ 222 millions d'euros) à 2.144 millions d'euros, en raison (i) des fortes ventes de produits d'assurance temporaire-décès capitalisés (+ 163 millions d'euros), (ii) des contrats LTPA (Long-Term Personal Accident) à primes périodiques (+ 73 millions d'euros) qui ont bénéficié d'un environnement commercial favorable jusqu'en avril 2006, ainsi que (iii) de la forte hausse des primes générées par les garanties temporaires-décès (+ 81 millions d'euros) notamment grâce au produit Term Rider 98 à prime périodique. Cette augmentation est partiellement compensée par la baisse des primes périodiques sur les contrats mixtes, les produits vie entière et les contrats d'assurance vie à capital variable (– 81 millions d'euros) ainsi que des produits de prévoyance collective (– 15 millions d'euros) du fait de la diminution des portefeuilles (ces produits ne faisant pas l'objet d'une promotion active).
– *Santé* (23 % du chiffre d'affaires hors programme de conversion) : les primes augmentent de 1 %, ou de 6 % à taux de change constant (+ 63 millions d'euros), à 1.039 millions d'euros grâce à une bonne rétention et à la robustesse des ventes au dernier trimestre.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 11 % ou de 16 % à taux de change constant à 651 millions d'euros.

L'APE des produits individuels progresse de 13 % ou de 18 % à taux de change constant (+ 101 millions d'euros) à 626 millions d'euros :
– *Épargne/Retraite :* l'APE est en hausse de 20 % ou de 26 % à taux de change constant (+ 14 millions d'euros) à 64 millions d'euros, portée par les ventes de SPA (+ 39 millions d'euros), produit d'épargne lancé en novembre 2004 pour les réseaux de bancassurance et en octobre 2005 pour les autres circuits de distribution, ainsi que par les ventes d'Accumulator (+ 8 millions d'euros), une progression partiellement compensée par le repli des produits d'épargne retraite adossés à l'actif général (– 34 millions d'euros).
– *Prévoyance :* l'APE augmente de 7 % ou de 12 % à taux de change constant (+ 47 millions d'euros) à 401 millions d'euros essentiellement grâce aux ventes soutenues des produits d'assurance temporaire-décès capitalisés dans le cadre de la stratégie mise en œuvre au cours du premier semestre 2006 pour compenser le repli anticipé des ventes de LTPA au second semestre 2006. Cette augmentation a été partiellement compensée par la baisse des ventes de LTTP et des contrats en unités de compte dont la commercialisation a été suspendue au milieu de l'année 2005.
– *Santé :* l'APE progresse de 26 % ou de 32 % à taux de change constant (+ 41 millions d'euros) à 160 millions d'euros. Après des ventes stables au cours des trois premiers trimestres (en raison de l'accent mis sur les produits temporaire-décès pour compenser le repli anticipé des contrats LTPA), les produits d'assurance médicale ont enregistré un rebond au dernier trimestre, dû à un regain d'intérêt pour ce marché, entraînant une amélioration du mix produits.

L'APE des produits collectifs diminue de 30 % ou de 26 % à taux de change constant (– 9 millions d'euros), à 24 millions d'euros, en raison du repli des ventes du contrat New Mutual Aid, après une année 2005 dynamique.

La **marge financière,** à 0 million d'euros, est restée stable pour les raisons suivantes :
– augmentation des revenus financiers de 110 millions d'euros ou + 137 millions d'euros à taux de change constant, à 553 millions d'euros, due à la hausse du rendement du portefeuille alternatif, sous l'effet conjugué d'excellentes performances au second trimestre 2006 et d'un accroissement des volumes investis dans ces portefeuilles.
– progression des intérêts crédités de 110 millions d'euros ou de 137 millions d'euros à taux de change constant, à 553 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 42 millions d'euros ou de 88 millions d'euros à taux de change constant, à 931 millions d'euros, en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires. Cette augmentation est portée principalement par les ventes de produits

d'assurance temporaire-décès, par les produits santé à marge élevée et par la contribution du produit LTPA. Un changement dans la méthode d'allocation des profits sur les produits santé entre la marge technique et les chargements a également contribué positivement à hauteur de 12 millions d'euros. Ces facteurs sont en partie compensés par la baisse des portefeuilles de contrats mixtes et de produits d'épargne retraite adossés à l'actif général.

La **marge technique nette** décroît de 45 millions d'euros ou de 39 millions d'euros à taux de change constant, à 130 millions d'euros.

La marge sur mortalité diminue de 52 millions d'euros à 92 millions d'euros. Sans les impacts du changement de la méthode d'allocation des profits sur les produits santé (– 12 millions d'euros comme indiqué plus haut) et des changements d'hypothèses sur le portefeuille de rentes (– 40 millions d'euros), la marge aurait été stable. Les principaux changements d'hypothèses sont relatifs à (i) la proportion d'assurés choisissant une rente temporaire plutôt viagère (+ 43 millions d'euros) et (ii) à une nouvelle table de mortalité réglementaire pour les contrats de rentes (– 92 millions d'euros).

La marge sur rachats progresse de 13 millions d'euros à 37 millions d'euros principalement en raison de l'accroissement des rachats sur le produit Safety Plus, de l'augmentation de la marge sur rachats des produits vie entière et des garanties temporaires-décès ainsi que de la meilleure rétention des produits d'assurance temporaire santé. Ces facteurs ont été partiellement compensés par une réduction des conversions.

Les **frais généraux** diminuent de 31 millions d'euros ou de 2 millions d'euros à taux de change constant à – 604 millions d'euros, essentiellement en raison de :

– l'effet conjugué d'une augmentation, tirée par les ventes, de la capitalisation des coûts d'acquisition différés (+ 19 millions d'euros) et d'une baisse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (+ 30 millions d'euros), découlant principalement de l'impact du changement en 2005 des hypothèses financières futures (+ 27 millions d'euros) ;
– la progression de 47 millions d'euros des autres frais en raison de (i) la hausse des commissions versées, consécutive à l'accroissement des ventes (+ 25 millions d'euros), (ii) les dépenses supplémentaires au titre des projets (+ 4 millions d'euros), (iii) l'augmentation des loyers et les coûts consécutifs au changement de siège social (+ 7 millions d'euros) et (iv) la contribution accrue au fond de garantie des assurances du fait de l'augmentation de la part de marché d'AXA (+ 7 millions d'euros).

L'**amortissement de la VBI** décroît de 320 millions d'euros ou de 319 millions d'euros à taux de change constant, à 31 millions d'euros principalement en raison de l'effet conjugué (i) de l'amortissement non récurrent de 2005 consécutif au changement d'hypothèses financières futures (219 millions d'euros), (ii) de la baisse de l'amortissement 2006 induite par la diminution du stock de VBI d'ouverture et, (iii) dans une moindre mesure, de l'impact en 2006 du changement des hypothèses actuarielles liées à la mortalité (+ 38 millions d'euros).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** progresse de 69,5 % à 70,7 % car la hausse des frais généraux et la baisse de la marge technique ont plus que compensé l'accroissement des chargements et autres produits.

La **charge d'impôt** croît de 359 millions d'euros ou de 367 millions d'euros à taux de change constant, à 164 millions d'euros, en raison de :

– la hausse de l'impôt de 141 millions d'euros en ligne avec l'accroissement du résultat opérationnel en 2006 ;
– la non-récurrence de la reprise de 225 millions d'euros de provisions pour dépréciation de l'impôt différé actif lié aux déficits fiscaux reportables, nette de la réduction de l'écart d'acquisition en 2005.

Le **résultat opérationnel** diminue de 10 millions d'euros ou augmente de 3 millions d'euros à taux de change constant, à 256 millions d'euros. Le résultat 2005 comportait 67 millions d'euros d'impacts positifs non récurrents.

Le **résultat courant** est en baisse de 92 millions d'euros ou de 77 millions d'euros à taux de change constant, à 293 millions d'euros. Hors

amélioration de 3 millions d'euros du résultat opérationnel, les principaux impacts sont les suivants :

– une baisse des plus-values nettes (– 354 millions d'euros à 112 millions d'euros) due aux importantes plus-values nettes réalisées en 2005 (liées notamment à la vente du siège et la réallocation des investissements en obligations américaines et européennes vers des emprunts d'Etat japonais),
– la baisse des intérêts crédités financés par les plus-values nettes (+ 93 millions d'euros à – 45 millions d'euros),
– la non-récurrence du renforcement des provisions techniques passées en 2005 (+ 323 millions d'euros),
– la non-récurrence de la reprise de provisions pour dépréciation de l'impôt différé actif lié aux déficits fiscaux reportables (– 115 millions d'euros) et,
– la diminution de l'impact cumulé de l'impôt, de la réactivité de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la réactivité de la valeur de portefeuille correspondants (– 28 millions d'euros).

Le **résultat net** décroît de 135 millions d'euros ou de 123 millions d'euros à taux de change constant à 256 millions d'euros, suite à la baisse de 77 millions d'euros du résultat courant, à laquelle s'ajoutent :

– une diminution de la variation de la juste valeur du portefeuille alternatif (– 112 millions d'euros) ;
– l'effet de change, net de l'impact lié aux dérivés (– 23 millions d'euros) ;
– l'inefficacité de la couverture via l'utilisation de produits dérivés concernant notamment les obligations comptabilisées en juste valeur par résultat (+ 25 millions d'euros) ;
– l'impact positif d'autres dérivés (+ 17 millions d'euros), principalement les « Credit Default Swaps » ;
– l'impact cumulé de l'impôt, de la réactivité de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la réactivité de la valeur de portefeuille correspondants (+ 46 millions d'euros).

Vie, épargne, retraite – Allemagne

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**3.681**	**3.585**	**3.499**	**3.499**
APE (part Groupe)	*287*	*270*	*387*	*387*
Marge financière opérationnelle	96	66	76	76
Chargements et autres revenus opérationnels	127	88	89	89
Marge technique nette opérationnelle	50	44	25	25
Frais généraux opérationnels	(92)	(82)	(73)	(73)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(9)	(11)	(9)	(9)
Marge opérationnelle	**171**	**105**	**108**	**108**
Charge d'impôt opérationnelle	(99)	(72)	(93)	(93)
Intérêts minoritaires	(3)	(3)	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**69**	**30**	**13**	**13**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	6	2	(11)	(10)
Résultat courant part du Groupe	**75**	**32**	**3**	**3**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	4	4	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	(10)	(10)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**81**	**36**	**(3)**	**(3)**

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** enregistre une progression de 3 % à 3.681 millions d'euros, essentiellement imputable à la hausse des contrats d'épargne retraite en unités de compte et des produits Santé :

– *Epargne/Retraite* (25 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 27 % à 922 millions d'euros, portées par les contrats en unités de compte et notamment par le nouveau produit Twinstar qui a connu des débuts prometteurs en particulier sur le réseau propriétaire. La part des primes en unités de compte augmente nettement à 41 % (contre 24 % en 2005). Les primes sur produits d'épargne adossés au fonds général diminuent de 2 % à 541 millions d'euros.

– *Prévoyance* (44 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 5 % à 1.623 millions d'euros principalement en raison de la réorientation des contrats mixtes en faveur des produits d'épargne retraite et un nombre plus important de contrat périodique arrivant à maturité par rapport à l'année dernière.

– *Santé* (25 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 3 % à 929 millions d'euros, à la faveur des affaires nouvelles au début de 2006 et de l'amélioration du taux de chute.

– *Les autres primes* (6 % du chiffre d'affaires) sont en baisse de 17 % à 207 millions d'euros en raison d'une nouvelle diminution de la part souscrite en co-assurance sur les organismes de professions médicales au début de l'année et de la baisse de l'activité consortium.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 6 % à 287 millions d'euros. Retraités de l'effet d'accumulation au premier trimestre 2005, lié à un changement de réglementation fiscale, les APE augmentent de 29 %, essentiellement tirés par les contrats d'épargne retraite en unités de compte (en particulier, Twinstar + 36 millions d'euros) et les produits Santé (notamment après le lancement d'un nouveau produit d'assurance maladie).

La **marge financière** augmente de 30 millions d'euros à 96 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse du revenu des obligations ainsi que d'une baisse de la participation des assurés.

Les **chargements et autres produits** sont en forte hausse (+ 39 millions d'euros, à 127 millions d'euros), principalement en raison

de l'accroissement des affaires nouvelles dans les contrats en unités de compte.

La **marge technique nette** augmente de 5 millions d'euros à 50 millions d'euros essentiellement grâce à l'amélioration de la marge sur rachats en Vie, épargne, retraite ajoutée à une diminution de la participation des assurés en Vie, épargne, retraite, compensée par une baisse de la marge technique en Santé.

Les **frais généraux** augmentent de 10 millions d'euros à – 92 millions d'euros, du fait, principalement, des dépenses de lancement du nouveau produit Twinstar et de la hausse des commissions en ligne avec le dynamisme des affaires nouvelles en Santé.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 1,5 point à 54,2 %.

La **charge d'impôt** augmente de 27 millions d'euros à – 99 millions d'euros en ligne avec l'accroissement du résultat avant impôt.

Le **résultat opérationnel** croît de 39 millions d'euros à 69 millions d'euros, essentiellement à la faveur de l'amélioration de la marge financière et de l'augmentation des chargements et autres produits, en partie compensée par la hausse des frais généraux et de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** augmente de 43 millions d'euros à 75 millions d'euros grâce à la progression du résultat opérationnel.

Le **résultat net** progresse de 46 millions d'euros à 81 millions d'euros en ligne avec l'évolution du résultat courant.

Vie, épargne, retraite – Belgique

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	**2.512**	**2.734**	**2.188**
APE (part Groupe)	*300*	*336*	*266*
Marge financière opérationnelle	86	74	99
Chargements et autres revenus opérationnels	146	143	132
Marge technique nette opérationnelle	56	49	41
Frais généraux opérationnels	(194)	(183)	(185)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(7)	(2)	–
Marge opérationnelle	**87**	**81**	**86**
Charge d'impôt opérationnelle	(22)	(25)	(12)
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**65**	**56**	**74**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	255	85	99
Résultat courant part du Groupe	**320**	**141**	**173**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(10)	(11)	19
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**310**	**131**	**191**

Le **chiffre d'affaires** décroît de 222 millions d'euros à 2.512 millions d'euros en raison de ventes très dynamiques en décembre 2005 induites par l'introduction d'une nouvelle taxe sur les primes en 2006 et par la fin de l'accord de distribution avec « La Poste » au premier trimestre 2005.

– *Vie, épargne, retraite individuelle* (84 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 10 % à 2.122 millions d'euros. Cette diminution est imputable à la baisse des contrats non investis en unités de compte (– 8 % à 1.567 millions d'euros) et à celle des contrats en unités de compte (– 26 % à 290 millions d'euros), partiellement compensée par la croissance des produits Vie traditionnels (+ 4 % à 264 millions d'euros). Retraitées du chiffre d'affaires généré par « La Poste », les primes diminuent de 7 % en Vie, épargne, retraite individuelle.
– *Vie, épargne, retraite collective* (16 % du chiffre d'affaires) : les revenus sont en progression de 1 % à 390 millions d'euros. Les primes périodiques sont stables à 343 millions d'euros et les primes uniques progressent de 5 % à 47 millions d'euros.

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 11 % à 300 millions d'euros, essentiellement grâce aux contrats adossés à l'actif général du fait des ventes très soutenues de Crest en décembre 2005.

La **marge financière** augmente de 12 millions d'euros à 86 millions d'euros. La marge financière opérationnelle moyenne progresse d'un point de base à 0,55 % car le taux de rendement moyen décroît de 12 points de base tandis que le taux moyen crédité aux assurés recule de 13 points de base. Suite à la croissance des produits assortis de taux garantis inférieurs (Crest 30 et Crest 40), le taux garanti moyen décroît de 36 points de base.

Les **chargements et autres produits** sont en hausse de 3 millions d'euros à 146 millions d'euros.

La **marge technique nette** augmente de 7 millions d'euros à 56 millions d'euros, s'expliquant principalement par une reprise de provision non récurrente de 5 millions d'euros au titre de l'activité invalidité et par une forte augmentation de la marge sur mortalité (4 millions d'euros) en raison d'un niveau particulièrement bas de règlements de sinistres, en partie compensé par le non-renouvellement du recouvrement en 2005 d'un versement indu

effectué auprès de l'organisme de sécurité sociale (– 3 millions d'euros).

Les **frais généraux** augmentent de 12 millions d'euros à – 194 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des commissions liées aux encours et de la baisse des mouvements nets des coûts d'acquisition différés et des droits nets sur futurs frais de gestion. Les charges de structure restent stables malgré l'indexation légale des salaires.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 77,0 % à 73,8 % à la faveur de la hausse de la marge opérationnelle et de la marge technique.

La **charge d'impôt** décroît de 3 millions d'euros à – 22 millions d'euros.

En conséquence, le **résultat opérationnel** augmente de 9 millions d'euros à 65 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse sensiblement de 179 millions d'euros à 320 millions d'euros sous l'effet de la hausse des plus-values brutes réalisées (+ 217 millions d'euros à 360 millions d'euros) essentiellement sur les placements en actions, partiellement compensée par l'accroissement de la participation des assurés aux bénéfices dans les fonds cantonnés (– 59 millions d'euros, à – 139 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 180 millions d'euros à 310 millions d'euros en ligne avec l'accroissement du résultat courant.

Vie, épargne, retraite – Europe du Sud

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	**1.357**	**1.439**	**1.333**
APE (part Groupe)	*143*	*140*	*125*
Marge financière opérationnelle	67	53	44
Chargements et autres revenus opérationnels	88	88	99
Marge technique nette opérationnelle	23	33	34
Frais généraux opérationnels	(103)	(105)	(110)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(5)	(6)	(6)
Marge opérationnelle	**68**	**64**	**61**
Charge d'impôt opérationnelle	(18)	(20)	(19)
Intérêts minoritaires	(1)	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**50**	**44**	**41**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	7	10	7
Résultat courant part du Groupe	**57**	**54**	**48**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	–	3	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**57**	**57**	**50**

Le **chiffre d'affaires** diminue de 6 % à 1.357 millions d'euros. En épargne-retraite, les primes reculent de 4 % à 1.202 millions d'euros, essentiellement en raison de la diminution des contrats traditionnels avec les clients institutionnels, ainsi que d'un repli des ventes de contrats en unités de compte dans le cadre des partenariats de bancassurance, en partie compensés par le lancement de nouveaux produits. Les primes des produits Vie diminuent de 17 % à 155 millions d'euros, principalement du fait de la résiliation, en mai 2005, d'un important accord de bancassurance en Vie traditionnelle.

Grâce au lancement de nouveaux produits et à un meilleur mix de primes périodiques, les affaires nouvelles en base **APE** augmentent de 2 % à 143 millions d'euros malgré la baisse du chiffre d'affaires. L'évolution par canal de distribution est contrastée : le réseau propriétaire affiche une croissance de 20 % alors que les réseaux non exclusifs accusent un repli de 28 %, principalement imputable à la résiliation de l'accord susmentionné en Vie traditionnelle.

– *Epargne/retraite* (128 millions d'euros ou 89 % du total des affaires nouvelles en base APE) : les primes augmentent de 5 % :
  - Contrats adossés à l'actif général (102 millions d'euros ou 71 % du total des affaires nouvelles en base APE) : les primes progressent de 9 %, tirées par le niveau élevé des affaires nouvelles du segment clients privés et par l'amélioration du mix de primes périodiques / uniques grâce au lancement de nouveaux produits au second semestre de l'année, partiellement compensés par la baisse de l'activité avec les clients institutionnels en Italie en 2006 (– 51 % ou – 8 millions d'euros en base APE).
  - Contrats en unités de compte (26 millions d'euros ou 18 % du total des affaires nouvelles en base APE) : les primes reculent de 8 %, après une activité importante en 2005.

– *Prévoyance* (11 % du total des affaires nouvelles en base APE, 15 millions d'euros) : les primes sont en baisse de 15 %, essentiellement du fait de l'annulation de l'important accord de bancassurance susmentionné en mai 2005.

La **marge financière opérationnelle** s'accroît de 13 millions d'euros à 67 millions d'euros. Elle est notamment portée par la hausse des revenus financiers (14 millions d'euros, à 334 millions d'euros) consécutive à l'accroissement des encours moyens gérés, tandis que le bonus des assurés augmente de 1 million d'euros, essentiellement en raison de l'évolution du mix produits qui s'est soldé par une baisse du taux de participation des assurés (– 1,8 point à 84 %).

Les **chargements et autres produits** sont quasiment stables (– 1 million d'euros, à 88 millions d'euros). La réduction des chargements, liée à la résiliation d'un accord de distribution de produits Vie traditionnels, a été compensée par les affaires nouvelles en épargne retraite.

La **marge technique nette** décroît de 10 millions d'euros à 23 millions d'euros, reflétant essentiellement une réduction de la marge sur rachats en ligne avec la tendance du marché ainsi que la reprise non récurrente des provisions techniques de bonus des assurés en 2005 (– 3 millions d'euros) après la résiliation d'un accord de distribution.

Les **frais généraux** (y compris l'amortissement de la VBI) diminuent de 2 millions d'euros à 108 millions d'euros sous l'effet de la réorientation des affaires nouvelles vers des produits assortis de commissions plus faibles (7 millions d'euros). Cette diminution est en partie compensée par la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés. Les frais autres que les commissions (y compris l'amortissement de la VBI) sont restés stables à 57 millions d'euros.

A la faveur de l'augmentation de la marge financière et de la baisse des frais généraux, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 3,3 points à 62,4 %.

La **charge d'impôt** diminue de 2 millions d'euros à 18 millions d'euros, malgré un résultat avant impôt en progression, et ce, en raison de l'impact positif des réformes fiscales en Espagne et au Portugal, entraînant une diminution du taux d'imposition.

En conséquence, le **résultat opérationnel** est en hausse de 6 millions d'euros à 50 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 3 millions d'euros à 57 millions d'euros en raison de l'accroissement du résultat opérationnel, partiellement compensé par la baisse des plus-values sur les obligations.

Le **résultat net** décroît de 1 million d'euros à 57 millions d'euros car l'augmentation du résultat courant a été plus que compensée par une moindre variation de juste valeur sur instruments dérivés.

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 :

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES	2006	2005	2004
Australie / Nouvelle-Zélande	1.254	1.225	1.156
Hong Kong	1.041	832	734
Pays-Bas [a]	527	531	765
Autres pays	603	472	340
Singapour	156	124	103
Suisse	141	116	92
Canada	115	71	62
Maroc	49	55	56
Luxembourg	48	38	27
Turquie [b]	70	68	–
Asie du Sud-Est [c]	24	–	–
Total	**3.424**	**3.060**	**2.995**
Eliminations internes	–	(1)	(2)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**3.424**	**3.059**	**2.993**

(a) Le segment Vie exclut à présent les portefeuilles Santé et Invalidité. La branche Santé a été cédée le 1er décembre 2004 et le portefeuille Invalidité est désormais comptabilisé dans le segment Dommages.
(b) Changement de méthode de consolidation de la Turquie (de mise en équivalence à intégration globale) au 1er janvier 2005.
(c) Inclut l'Indonésie : P.T. Kotak Biru Konsultama et P.T. Indonesia Emas Perkasa (anciennement MLC Indonesia) et P.T. AXA Life Indonesia.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [c]	2005 Publié	2004 Retraité [c]	2004 Publié
Australie / Nouvelle-Zélande	83	64	64	50	50
Hong Kong	111	84	84	60	60
Pays-Bas [a]	55	44	44	66	66
Autres pays	18	6	6	12	12
Singapour	–	–	–	–	–
Suisse	3	2	2	1	1
Canada	4	(3)	(3)	3	3
Maroc	4	3	3	2	2
Luxembourg	5	2	2	3	3
Turquie [b]	2	3	3	2	2
Asie du Sud-Est [d]	–	–	–	–	–
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***268***	***198***	***198***	***188***	***188***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	47	42	42	37	36
RÉSULTAT COURANT	***315***	***240***	***240***	***226***	***225***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	2	3	1	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(3)	–	–	3	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***318***	***242***	***242***	***230***	***230***

(a) Le segment Vie exclut à présent les portefeuilles Santé et Invalidité. La branche Santé a été cédée le 1er décembre 2004 et le portefeuille Invalidité est désormais comptabilisé dans le segment Dommages.
(b) Changement de méthode de consolidation de la Turquie (de mise en équivalence à intégration globale) au 1er janvier 2005.
(c) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.
(d) Inclut l'Indonésie, la Thailande et les Philippines.

Australie et Nouvelle-Zélande [1, 2]

Le **chiffre d'affaires** est en hausse de 2 % à 1.254 millions d'euros à données comparables.

– Les **primes émises** y compris les revenus provenant des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéfices diminuent de 3 % à 981 millions d'euros. En retraite collective, les primes décroissent en raison de la tendance à l'abandon des produits d'épargne-retraite traditionnels au profit des OPCVM. Cette diminution est partiellement compensée par des ventes de produits Vie individuels en hausse.
– Les **revenus relatifs aux OPCVM et au conseil** augmentent de 28 % à 273 millions d'euros à données comparables, reflétant la croissance des actifs sous gestion, en particulier des OPCVM de type « mezzanine » et l'amélioration des conditions des marchés financiers.

La collecte nette issue de la vente d'OPCVM commercialisés auprès des particuliers[3] est en hausse de + 68 % à données comparables, à 1.859 millions d'euros. Les ventes toujours aussi fortes d'OPCVM de type « mezzanine » par les fonds d'investissement Global Equity Funds et Value Funds et la croissance d'ipac, avec un transfert d'un fonds de 132 millions d'euros en juin 2006, provenant du programme Equity Partners d'ipac, ont contribué à cette performance. Les contrats multi-supports Summit et Generations contribuent aussi à cette augmentation.

Les **affaires nouvelles en base APE,** à 420 millions d'euros, sont stables car la forte croissance des ventes des fonds d'épargne retraite a été compensée, dans une large mesure, par une réduction, par rapport à 2005, de la collecte d'AllianceBernstein, qui avait remporté deux mandats importants. Retraités des mandats obtenus par AllianceBernstein, les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 13 % à 256 millions d'euros, grâce à une plus forte collecte au profit des fonds « mezzanine », ainsi qu'à un accroissement des ventes de contrats multi-supports des plates-formes Summit et Generations.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 21 millions d'euros à 83 millions d'euros. Sur la base d'une détention à 100 %, l'évolution du résultat opérationnel est la suivante :

– La **marge financière** progresse de 19 millions d'euros à 23 millions d'euros, en grande partie en raison de la baisse des charges d'intérêts au titre des prêts et dettes internes et des excellentes performances des marchés financiers.
– Les **chargements et autres produits** augmentent de 82 millions d'euros à 621 millions d'euros, reflétant une importante collecte et la hausse des actifs sous gestion et administration après les solides performances du marché.
– La **marge technique nette** augmente de 26 millions d'euros, à 23 millions d'euros, en raison d'une sinistralité plus favorable dans la branche Santé et en prévoyance collective.
– Les **frais généraux** (y compris l'amortissement de la VBI) sont en hausse de – 52 millions d'euros, à – 499 millions d'euros, sous l'effet de l'accroissement des commissions lié à l'augmentation des chargements et autres produits.
– La **charge d'impôt** progresse de 34 millions d'euros, à – 9 millions d'euros, sous l'effet de l'augmentation du résultat avant impôt et de la non-récurrence de certains crédits d'impôt de 2005, y compris d'une mesure fiscale transitoire, qui a pris fin le 1er juillet 2005.

Dans l'ensemble, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 82,0 % à 73,1 %.

Le **résultat courant** est en hausse de 31 millions d'euros à 96 millions d'euros, reflétant la progression du résultat opérationnel ainsi que la hausse des plus-values nettes sur actions (+ 10 millions d'euros, à 13 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 33 millions d'euros à 100 millions d'euros à la faveur de la progression du résultat courant et des gains de change.

(1) Toutes les comparaisons avec l'exercice précédent s'entendent à taux de change constant.
(2) La participation d'AXA dans le capital d'AXA Asia Pacific Group est de 52,7 % et se répartit entre 51,6 % de participation directe et 1,1 % de participation détenue par AAPH Executive Plan Trust.
(3) Les ventes nettes d'OPCVM s'entendent hors collecte nette de la joint-venture avec AllianceBernstein, incluse dans la collecte d'AllianceBernstein.

Hong Kong[1, 2]

Le 8 mai 2006, AXA APH a finalisé son acquisition de MLC Hong Kong. Dans les commentaires ci-après, il faut entendre par « à données comparables » des chiffres retraités de la contribution de MLC Hong Kong au second semestre 2006. (Résultat opérationnel : 6 millions d'euros et résultat courant : 4 millions d'euros part du Groupe).

Le **chiffre d'affaires** augmente de 25 % à 1.041 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 15 %.

Les **affaires nouvelles en base APE** s'élèvent de 32 % à 100 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 28 %, à la faveur de la progression des produits d'épargne-prévoyance individuelle à primes périodiques, grâce à la productivité des réseaux d'agents et de conseillers AXA, à la forte croissance des produits en unités de compte à prime unique ainsi qu'aux nouveaux OPCVM vendus par les réseaux de bancassurance.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 28 millions d'euros à 111 millions d'euros. A données comparables, le résultat opérationnel progresse de 21 millions d'euros en raison, principalement, d'une augmentation (i) des chargements et autres produits (11 millions d'euros) reflétant la progression des ventes et la croissance du portefeuille, (ii) de la marge technique (11 millions d'euros) consécutive à une meilleure sinistralité ainsi qu'au succès des campagnes de transfert du produit National Life qui a conduit à un accroissement de la marge sur rachats et (iii) de la marge financière (5 millions d'euros) sur des contrats en portefeuille en hausse, en partie compensée par l'accroissement des dépenses (– 8 millions d'euros) liées à des initiatives stratégiques pour soutenir la croissance à Hong Kong.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 52,5 % à 51,0 %. A données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel s'établit à 51,7 % en 2006.

Le **résultat courant** augmente de 26 millions d'euros à 119 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant ressort en hausse de 22 millions d'euros, porté par la progression du résultat opérationnel.

Le **résultat net,** à 115 millions d'euros, est en hausse de 23 millions d'euros par rapport à l'année précédente. A données comparables, le résultat net progresse de 18 millions d'euros.

Pays-Bas

Le **chiffre d'affaires** diminue de 4 millions d'euros à 527 millions d'euros. La hausse des primes uniques et périodiques sur les produits d'épargne en unités de compte (produits adossés à des prêts hypothécaires et produits d'épargne retraite), a été largement compensée par la baisse des primes périodiques sur les produits Vie adossés à l'actif général (le portefeuille traditionnel ayant été mis en run-off).

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** augmentent de 3 millions d'euros à 48 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse des contrats adossés à des prêts hypothécaires et des produits d'épargne retraite.

Le **résultat opérationnel** progresse de 11 millions d'euros à 55 millions d'euros, essentiellement en raison de l'amélioration du résultat financier, en grande partie due à (i) la hausse des dividendes perçus et (ii) à une reprise de provision pour charges d'intérêts suite à une revue fiscale, sur exercices antérieurs, des provisions d'impôts, mais aussi à une évolution plus favorable de la mortalité.

Le **résultat courant** s'améliore de 5 millions d'euros à 76 millions d'euros, la progression du résultat opérationnel étant en partie compensée par la baisse des plus-values nettes réalisées (– 6 millions d'euros).

Le **résultat net** progresse de 5 millions d'euros à 77 millions d'euros en ligne avec le résultat courant.

(1) Toutes les comparaisons avec les chiffres de l'année précédente s'entendent à taux de change constant.
(2) La participation d'AXA dans le capital d'AXA Asia Pacific Group est de 52,7 % et se répartit entre 51,6 % de participation directe et 1,1 % de participation détenue par AAPH Executive Plan Trust.

Suisse

Le **chiffre d'affaires** est en hausse de 24 % à taux de change constant à 141 millions d'euros, essentiellement grâce aux produits d'épargne retraite (+ 24 %) suite à de nouveaux lancements et à des initiatives de marketing.

Le **résultat opérationnel** augmente de 1 million d'euros à 3 millions d'euros essentiellement en raison de l'accroissement des chargements et autres produits, consécutif aux affaires nouvelles en produits d'épargne retraite à primes périodiques.

Le **résultat courant** progresse de 3 millions d'euros à 7 millions d'euros, principalement grâce à la hausse des plus-values sur actions.

Le **résultat net** croît de 3 millions d'euros à 7 millions d'euros en ligne avec le résultat courant.

Canada

Le **chiffre d'affaires** s'inscrit à 115 millions d'euros. A taux de change constant, le chiffre d'affaires augmente de 37 millions d'euros suite à l'acquisition de Citadelle (+ 30 millions d'euros) et à la hausse des commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM (+ 2 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** progressent de 7 millions d'euros, à 4 millions d'euros, grâce à l'acquisition de Citadelle et à la réduction du taux de l'impôt différé.

Maroc [1]

Le **chiffre d'affaires** est en baisse de 11 % à taux de change constant à 49 millions d'euros, essentiellement en raison de la résiliation d'un accord de bancassurance.

Le **résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** s'inscrivent en hausse de 1 million d'euros, à 4 millions d'euros.

Turquie [2]

Le **chiffre d'affaires** progresse de 12 % à taux de change constant à 70 millions d'euros, porté par la croissance de la branche Vie traditionnelle.

Le **résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** sont stables, à taux de change constant à 2 millions d'euros. Le **résultat net** est inchangé à 3 millions d'euros.

(1) AXA Assurance Maroc est détenue à 51 % par AXA.
(2) AXA Oyak Hayat est détenue à 50 % par AXA.

DOMMAGES

(En millions d'euros)

DOMMAGES [a] [b]	2006	2005 Retraité [c]	2005 Publié	2004 Retraité [c]	2004 Publié
Primes émises	19.830	18.913	18.913	17.903	17.903
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	–	–	–	–	–
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	*19.830*	*18.913*	*18.913*	*17.903*	*17.903*
Produit net bancaire	–	–	–	–	–
Produits des autres activités	52	43	43	42	42
Chiffre d'affaires	19.882	18.956	18.956	17.945	17.945
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(142)	(269)	(269)	(250)	(250)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	1.594	1.461	1.461	1.320	1.320
Charges techniques relatives aux activités d'assurance	(12.841)	(12.347)	(12.347)	(11.959)	(11.959)
Résultat net des cessions en réassurance	(632)	(581)	(581)	(663)	(663)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(3.787)	(3.382)	(3.382)	(3.089)	(3.089)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	–	–	–	–	–
Frais d'administration	(1.851)	(1.960)	(1.960)	(1.717)	(1.717)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	11	(1)	(1)	(7)	(7)
Autres produits et charges	(20)	12	12	(15)	(15)
Autres produits et charges	(19.120)	(18.259)	(18.259)	(17.450)	(17.450)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	*2.213*	*1.890*	*1.890*	*1.566*	*1.566*
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	9	3	3	34	34
Charges liées aux dettes de financement	(8)	(11)	(11)	(22)	(22)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	*2.214*	*1.882*	*1.882*	*1.577*	*1.577*
Impôt sur les résultats	(719)	(493)	(493)	(443)	(443)
Intérêts minoritaires	(42)	(44)	(44)	(32)	(32)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*1.453*	*1.346*	*1.346*	*1.102*	*1.102*
Part des plus values réalisées nettes revenant aux actionnaires	441	341	307	288	272
RÉSULTAT COURANT	*1.895*	*1.687*	*1.653*	*1.390*	*1.374*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	71	51	85	67	83
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	13	–	–	12	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(1)	(1)	(30)	(30)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*1.977*	*1.737*	*1.737*	*1.439*	*1.439*

(a) Brut des éliminations internes.
(b) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1er janvier 2005.
(c) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]	2006	2005	2004
France	5.219	5.096	4.932
Royaume-Uni et Irlande	4.742	4.413	4.493
Allemagne	2.759	2.798	2.815
Belgique	1.520	1.462	1.443
Europe du sud	3.160	3.019	2.901
Autres pays [b]	2.483	2.168	1.361
Total	**19.882**	**18.956**	**17.945**
Eliminations internes	(89)	(81)	(93)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**19.793**	**18.874**	**17.852**

(a) Incluant les éliminations internes.
(b) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1er janvier 2005.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [b]	2005 Publié	2004 Retraité [b]	2004 Publié
France	382	363	363	304	304
Royaume-Uni et Irlande	386	399	399	302	302
Allemagne	181	178	178	120	120
Belgique	147	128	128	159	159
Europe du sud	148	125	125	114	114
Autres pays [a]	208	153	153	102	102
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***1.453***	***1.346***	***1.346***	***1.102***	***1.102***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	441	341	307	288	272
RÉSULTAT COURANT	***1.895***	***1.687***	***1.653***	***1.390***	***1.374***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	71	51	85	67	83
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	13	–	–	12	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(1)	(1)	(30)	(30)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***1.977***	***1.737***	***1.737***	***1.439***	***1.439***

(a) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1er janvier 2005.
(b) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Dommages – France

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**5.219**	**5.096**	**5.096**	**4.932**	**4.932**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74,6 %	74,0 %	74,0 %	74,3 %	74,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	73,5 %	73,5 %	73,5 %	75,4 %	75,4 %
Résultat technique net	**1.390**	**1.345**	**1.345**	**1.195**	**1.195**
Taux de chargement	24,1 %	24,4 %	24,4 %	23,3 %	23,3 %
Résultat financier opérationnel	464	464	464	424	424
Marge opérationnelle	**592**	**569**	**569**	**482**	**482**
Charge d'impôt opérationnelle	(210)	(206)	(206)	(177)	(177)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–	–	–
Intérêts minoritaires	–	–	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**382**	**363**	**363**	**304**	**304**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	70	85	57	70	77
Résultat courant part du Groupe	**452**	**448**	**419**	**374**	**381**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	64	17	45	33	26
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**515**	**464**	**464**	**407**	**407**

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** progresse de 2 % à 5.219 millions d'euros ou de 4 %, net des éliminations intragroupes et à données comparables :

– *Particuliers* (61 % du chiffre d'affaires) : les primes enregistrent une hausse de 2 % à 3.166 millions d'euros, reflétant principalement (i) un apport net positif en assurance automobile (+ 58 000 nouveaux contrats) soutenu par des campagnes de publicité sur un marché très concurrentiel et (ii) un apport net positif en Habitation (+ 23 000 nouveaux contrats) avec la poursuite des hausses tarifaires.

– *Entreprises* (39 % du chiffre d'affaires) : la forte hausse des primes, de 6 % à 2.022 millions d'euros s'explique par une collecte globale positive, des hausses tarifaires, notamment en Responsabilité civile et en Construction (dont des ajustements positifs des primes par rapport aux années précédentes).

Le **résultat technique net** croît de 45 millions d'euros soit 3 % à 1.390 millions d'euros :

– La détérioration de 0,7 point du *ratio de sinistralité net sur exercice courant* à 74,6 % est essentiellement imputable aux lignes Dommages aux biens en raison la hausse des coûts des sinistres graves et de la hausse des coûts de réassurance.

– Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* s'améliore de 38 millions d'euros à 60 millions d'euros, essentiellement grâce à l'évolution positive en Dommages aux biens, comme en 2005, et en assurance automobile (en hausse de 52 millions d'euros à 16 millions d'euros, l'exercice 2005 ayant pâti de la diminution du taux d'actualisation des provisions mathématiques de rentes en ligne avec la baisse des taux d'intérêt).

Le **taux de chargement** diminue de 0,3 point à 24,1 % sous l'effet, essentiellement, de

l'amélioration du ratio d'administration de 0,5 point à 8,9 % faisant suite à une charge non récurrente liée aux engagements sociaux envers les agents en 2005.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 0,4 point à 97,5 %.

Le **résultat financier net** reste stable à 464 millions d'euros car la baisse du rendement actions consécutive à la restructuration du portefeuille des placements actions (cédée à AXA France Vie) a été compensée par la hausse des revenus sur produits de type obligataire.

La **charge d'impôt** augmente de 4 millions d'euros à – 210 millions d'euros en ligne avec l'accroissement du bénéfice imposable, partiellement compensé par une diminution de 0,5 point du taux d'imposition à court terme.

Le **résultat opérationnel** augmente de 20 millions d'euros à 382 millions d'euros, grâce à l'amélioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** progresse de 4 millions d'euros à 452 millions d'euros car l'augmentation du résultat opérationnel (+ 20 millions d'euros) a été compensée par la baisse des plus-values nettes (– 15 millions d'euros à 70 millions d'euros).

Le **résultat net** croît de 51 millions d'euros à 515 millions d'euros en raison (i) de la stabilité du résultat courant (+ 4 millions d'euros), (ii) d'un effet de change positif au titre des macro-couvertures de change sur investissements (+ 56 millions d'euros à 28 millions d'euros), partiellement compensé par (iii) une variation moins favorable de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat (– 9 millions d'euros à 36 millions d'euros).

Dommages – Royaume-Uni et Irlande

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**4.742**	**4.413**	**4.413**	**4.493**	**4.493**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	63,6 %	65,1 %	65,1 %	67,7 %	67,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	61,8 %	63,1 %	63,1 %	66,4 %	66,4 %
Résultat technique net	**1.790**	**1.610**	**1.610**	**1.502**	**1.502**
Taux de chargement	34,7 %	33,3 %	33,3 %	31,0 %	31,0 %
Résultat financier opérationnel	338	283	283	283	283
Marge opérationnelle	**501**	**442**	**442**	**383**	**383**
Charge d'impôt opérationnelle	(114)	(43)	(43)	(81)	(81)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–	–	–
Intérêts minoritaires	–	–	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**386**	**399**	**399**	**302**	**302**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	75	62	64	62	57
Résultat courant part du Groupe	**461**	**461**	**464**	**364**	**359**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(9)	3	–	(5)	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	12	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**451**	**464**	**464**	**372**	**372**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,6817*	*0,6840*	*0,6840*	*0,6784*	*0,6784*

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 7 % à 4.742 millions d'euros à taux de change courant et constant, essentiellement grâce à la croissance notable enregistrée en Assurance automobile de particuliers, en Santé et en Dommages aux biens (particuliers et entreprises).

– *Particuliers* (51 % du chiffre d'affaires Dommages) : les primes progressent de 10 % à taux de change constant grâce à la solide performance de la branche Assurance automobile, consécutive à la mise à jour des stratégies tarifaires et à la croissance des affaires nouvelles au Royaume-Uni. En Dommages aux biens, la progression de 15,7 % à taux de change constant est pour l'essentiel imputable aux accords de partenariat mis en œuvre en 2005 et en 2006 au Royaume-Uni. En Santé, l'augmentation de 7,0 % a été tirée par la hausse des volumes des lignes particuliers au Royaume-Uni et à l'international, ainsi que par l'accroissement des primes moyennes.

– *Entreprises* (49 % du chiffre d'affaires Dommages) : les primes augmentent de 4,5 % à taux de change constant grâce à la croissance des lignes Dommages aux biens et Santé. En Dommages aux biens, la progression de 9,5 % à taux de change constant est essentiellement imputable aux affaires nouvelles générées par les sociétés de gestion mandatées au Royaume-Uni. En Santé, la croissance de 7,1 % est principalement due à l'activité sur le secteur des PME au Royaume-Uni et à l'international.

Le **résultat technique net** croît de 180 millions d'euros à taux de change courant (+ 175 millions d'euros à taux de change constant) à 1.790 millions d'euros :

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'améliore de 1,5 point à 63,6 %, porté par une sinistralité favorable et par de bonnes conditions climatiques en 2006, l'amélioration de la gestion des sinistres et la sélection des risques en Santé, une évolution partiellement

compensée par la hausse de la fréquence de la sinistralité de la ligne Assurance automobile en Irlande et par la réduction des primes acquises moyennes.
– Le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 1,3 point à 61,8 %, conséquence d'un ratio de sinistralité de l'exercice courant favorable.

Le **taux de chargement** enregistre une dégradation de 1,5 point à 34,7 %, due en grande partie au relèvement de 1,6 point du taux de commissionnement attribuable à une réorientation du mix d'activités, à une augmentation de la part variable revenant aux apporteurs et à l'accroissement des volumes du fait des activités déléguées avec un taux de commissionnement plus élevé au Royaume-Uni. Le ratio des coûts d'acquisition hors commissions augmente de 0,3 point, essentiellement au titre des opérations de distribution et clientèle avec un accroissement de l'activité généré par les nouveaux partenaires. Cette augmentation a été légèrement compensée par l'amélioration de 0,4 point du ratio d'administration, suite principalement aux frais encourus en 2005 relatifs à l'arrêt d'un projet de transformation de l'activité Santé.

En conséquence, le **ratio combiné** se dégrade de 0,2 point à 96,5 %.

Le **résultat financier opérationnel net** augmente de 56 millions d'euros à taux de change courant ou de 55 millions d'euros à taux de change constant, grâce à la hausse des actifs sous gestion et des taux d'intérêt.

La **charge d'impôts** augmente de 72 millions d'euros à taux de change courant ou + 71 millions d'euros à taux de change constant, reflétant l'accroissement du résultat avant impôt. De plus, l'exercice 2005 avait bénéficié d'un crédit d'impôt de 51 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** est en baisse de 13 millions d'euros à 386 millions d'euros à taux de change courant ou – 14 millions d'euros à taux de change constant, l'amélioration du résultat technique net et des performances financières favorables étant plus que compensée par l'accroissement de la charge d'impôts.

Le **résultat courant** diminue de 1 million d'euros à taux de change courant et de 2 millions d'euros à taux de change constant à 461 millions d'euros car la baisse du résultat opérationnel a été largement compensée par la hausse de 12 millions d'euros des plus-values nettes.

Le **résultat net** recule de 13 millions d'euros à taux de change courant ou – 14 millions d'euros à taux de change constant à 451 millions d'euros en raison d'un effet de change défavorable.

Dommages – Allemagne

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**2.759**	**2.798**	**2.798**	**2.815**	**2.815**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74,2 %	72,2 %	72,2 %	75,6 %	75,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	67,8 %	65,8 %	65,8 %	69,6 %	69,6 %
Résultat technique net	**889**	**958**	**958**	**859**	**859**
Taux de chargement	30,3 %	32,5 %	32,5 %	29,2 %	29,2 %
Résultat financier opérationnel	239	218	218	171	171
Marge opérationnelle	**293**	**266**	**266**	**204**	**204**
Charge d'impôt opérationnelle	(108)	(76)	(76)	(77)	(77)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	4	3	3	3	3
Intérêts minoritaires	(7)	(15)	(15)	(10)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**181**	**178**	**178**	**120**	**120**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	77	87	80	23	4
Résultat courant part du Groupe	**259**	**265**	**258**	**143**	**124**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	26	30	37	15	34
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(3)	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	5	5
Résultat net part du Groupe	**282**	**295**	**295**	**163**	**163**

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

A noter qu'à partir de 2006, le portefeuille mis en run-off d'AXA Allemagne est maintenant intégré au segment Assurance internationale. En 2005, le résultat opérationnel de la branche Dommages d'AXA Allemagne incluait 8 millions d'euros au titre de ce portefeuille.

Le **chiffre d'affaires** décroit de 1 % à 2.759 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 1 % (hors cession de DARAG, rétroactive à compter du 1er janvier 2006, et hors portefeuille mis en run-off).

– *Particuliers* (61 % du chiffre d'affaires total) : les primes augmentent de 2 % essentiellement grâce aux lignes Assurance automobile en hausse de + 4 %, sous l'effet d'une importante collecte nette (+ 157 000 contrats). En Dommages aux biens et Responsabilité civile, les primes augmentent de 1 % après le lancement de nouveaux produits pour les PME (notamment Profischutz).
– *Entreprises* (32 % du chiffre d'affaires total) : les primes diminuent de 1 %, une baisse principalement imputable aux Dommages aux biens (– 2 %), sous l'effet d'une baisse des primes moyennes, et à la Responsabilité civile accidents (– 3 %), du fait d'une diminution des ventes nettes, un recul en partie compensé par l'assurance automobile (+ 1 %), après le lancement d'un nouveau produit.
– *Autres branches* (7 % du chiffre d'affaires total) : les primes augmentent de 7 % essentiellement grâce à AXA Art.

Le **résultat technique net** diminue de 70 millions d'euros à 889 millions d'euros :

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* se dégrade de 2,0 points à 74,2 %, sous l'effet d'une augmentation des charges de sinistres graves par rapport à une sinistralité exceptionnellement favorable en 2005, et d'une hausse des provisions pour frais de gestion de sinistres en vue de refléter l'accroissement des coûts unitaires.
– Le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 2,0 points à 67,8 % en ligne avec l'évolution du ratio de sinistralité sur exercice courant. Le résultat technique net sur

exercices antérieurs s'élève à 177 millions d'euros en 2006 (contre 180 millions d'euros en 2005) essentiellement en raison des boni assurance automobile de particuliers et responsabilité civile entreprises.

Le **taux de chargement** s'améliore de 2,3 points à 30,3 %, principalement grâce à la baisse du ratio d'administration (- 2,4 points), en grande partie due à la reprise de certaines provisions au titre de la TVA, ajoutée à un remboursement de TVA après la mise en place d'un groupe fiscal, ainsi qu'à la non-récurrence de plusieurs frais exceptionnels en 2005. Le ratio d'acquisition se détériore légèrement (+ 0,1 point) car la non-récurrence de l'amortissement, en 2005, de certains frais d'acquisition capitalisés a été compensée par l'accroissement des dépenses de marketing.

Dans l'ensemble, le **ratio net combiné** s'améliore de 0,2 point à 98,1 %.

Le **résultat financier opérationnel net** progresse de 21 millions d'euros à 239 millions d'euros, essentiellement sous l'effet de la hausse des dividendes sur actions.

La **charge d'impôt** croît de 32 millions d'euros à – 108 millions d'euros en raison de l'augmentation du revenu imposable, ajoutée à un mix moins favorable d'éléments imposables et non imposables.

En conséquence, le **résultat opérationnel** s'améliore de 4 millions d'euros à 181 millions d'euros.

Le **résultat courant** diminue de 6 millions d'euros à 259 millions d'euros car l'amélioration du résultat opérationnel a été largement compensée par la baisse des plus-values essentiellement sur actions.

Le **résultat net** décroit de 13 millions d'euros à 282 millions d'euros du fait de la diminution du résultat courant et d'une variation défavorable de juste valeur sur les produits de taux valorisés selon l'option de la juste valeur, partiellement compensée par les gains sur instruments dérivés.

Dommages – Belgique

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	**1.520**	**1.462**	**1.443**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,1 %	81,4 %	82,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	66,0 %	70,0 %	69,4 %
Résultat technique net	**512**	**439**	**442**
Taux de chargement	29,3 %	28,7 %	28,0 %
Résultat financier opérationnel	178	167	179
Marge opérationnelle	**245**	**183**	**215**
Charge d'impôt opérationnelle	(98)	(55)	(56)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**147**	**128**	**159**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	142	53	56
Résultat courant part du Groupe	**290**	**181**	**215**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(6)	1	14
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	(1)
Résultat net part du Groupe	**283**	**183**	**228**

Le **chiffre d'affaires** augmente de 4 % à 1.520 millions d'euros grâce à la croissance enregistrée dans les branches particuliers et entreprises.

– *Particuliers* (61 % du chiffre d'affaires total) : les primes sont en hausse de 3 %, essentiellement grâce à l'assurance habitation (+ 10 % à 254 millions d'euros) qui bénéficie de la nouvelle garantie Catastrophes naturelles, mise en place en mars 2006, et à l'assurance automobile (56 % des primes émises de la branche Particuliers) qui progresse de 1 % à 527 millions d'euros en raison d'une collecte nette positive.
– *Entreprises* (38 % du chiffre d'affaires total) : les primes augmentent de 6 % grâce à l'accroissement du portefeuille et aux relèvements de tarifs dans la plupart des lignes.

Le **résultat technique net** est en hausse de 73 millions d'euros à 512 millions d'euros :

– Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'améliore de 3,3 points à 78,1 % grâce à une meilleure sinistralité sur l'ensemble des lignes de particuliers (à l'exception de la responsabilité civile accidents), ainsi qu'en Dommages aux biens, Santé et Assurance Maritime.
– Le *ratio de sinistralité tous exercices* progresse de 4,0 points à 66,0 % en raison d'un meilleur ratio de sinistralité sur exercice courant ainsi que du résultat sur exercices antérieurs.

Le **taux de chargement** augmente de 0,7 point à 29,3 %, sous l'effet de l'augmentation du ratio d'administration de 0,5 point à 8,7 %, consécutive en grande partie à un projet informatique portant sur la segmentation de l'offre de produits (4 millions d'euros), et des frais de personnel (indexation légale des salaires).

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 3,3 points à 95,4 %.

Le **résultat financier opérationnel net** augmente de 11 millions d'euros à 178 millions d'euros, principalement grâce à une hausse des revenus sur produits de taux et placements en actions.

La **charge d'impôt** augmente de 43 millions d'euros à 98 millions d'euros, en ligne avec l'accroissement du résultat opérationnel avant impôt.

Le **résultat opérationnel** croît de 19 millions d'euros à 147 millions d'euros grâce à

l'amélioration du ratio combiné et à la hausse du résultat financier net, partiellement compensés par l'accroissement de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** augmente de 109 millions d'euros à 290 millions d'euros en raison de l'accroissement du résultat opérationnel, ainsi que de la hausse des plus-values réalisées sur actions (+ 76 millions d'euros) et des revenus en immobilier (du fait de la non-récurrence de la dépréciation de 13 millions d'euros sur un immeuble en 2005).

Le **résultat net** progresse de 101 millions d'euros à 283 millions d'euros à la faveur de la hausse du résultat courant et d'une variation défavorable de juste valeur sur les OPCVM en obligations d'entreprise, valorisés selon l'option de la juste valeur, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt.

Dommages – Europe du Sud

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	3.160	3.019	2.901
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	77,0 %	78,3 %	78,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	74,7 %	75,6 %	76,0 %
Résultat technique net	789	713	661
Taux de chargement	23,6 %	23,5 %	23,4 %
Résultat financier opérationnel	184	167	150
Marge opérationnelle	238	194	168
Charge d'impôt opérationnelle	(90)	(68)	(53)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	148	125	114
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	42	27	62
Résultat courant part du Groupe	190	152	177
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	1	8
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Résultat net part du Groupe	189	153	185

Le **chiffre d'affaires** augmente de 4 % à données comparables à 3.160 millions d'euros.

– *Particuliers* (78 % du chiffre d'affaires, à 2.468 millions d'euros) : les primes enregistrent une croissance de 6 %. En assurance automobile (1.814 millions d'euros ou 58 % du chiffre d'affaires), la progression de 6 % s'explique par une collecte nette positive (+ 293 700 polices) provenant des réseaux de distribution directe et des réseaux traditionnels, après l'introduction de nouveaux tarifs et produits dans les trois pays. En assurance automobile, les primes moyennes sont inchangées par rapport à 2005 sur un marché très concurrentiel, grâce à la place grandissante des polices à couverture globale dans le portefeuille. Les primes non automobiles (649 millions d'euros ou 21 % du chiffre d'affaires) augmentent de 7 %, bénéficiant d'une croissance sur toutes les lignes.

– *Entreprises* (22 % du chiffre d'affaires, à 688 millions d'euros) : les primes accusent une baisse de 3 %. En assurance automobile

(6 % du chiffre d'affaires, à 198 millions d'euros), les primes augmentent de 3 %. Les portefeuilles non automobiles (16 % du chiffre d'affaires, 490 millions d'euros) reculent de 5 %, essentiellement sous l'effet du non-renouvellement de plusieurs contrats avec des entreprises.

L'essentiel de la croissance est imputable aux réseaux de distribution exclusifs (72 % du chiffre d'affaires, + 6 %) tandis que les réseaux non exclusifs enregistrent une baisse de 2 %.

Le **résultat technique net** progresse de 76 millions d'euros à 789 millions d'euros sous l'effet de l'amélioration du ratio de sinistralité (0,9 point à 74,7 %) consécutive à un contrôle strict du portefeuille automobile de particuliers :

– Le *résultat technique net sur exercice courant* augmente de 86 millions d'euros à 718 millions d'euros en raison de l'amélioration du *ratio de sinistralité sur exercice courant* de 1,3 point à 77,0 % principalement en assurance automobile de particuliers, grâce à une évolution favorable de la fréquence de la sinistralité et aux efforts continus de maîtrise des coûts moyens des sinistres.
– Le *résultat technique sur exercices antérieurs* diminue de 9 millions d'euros à 70 millions d'euros.

Le **taux de chargement** est quasiment stable à 23,6 %. Le ratio d'administration, hors commissions, s'améliore de 0,3 point à 4,9 % essentiellement grâce à la baisse des coûts de pré-retraite, en particulier au Portugal. Le ratio d'acquisition, hors commissions, augmente de 0,5 point à 5,0 %, essentiellement en raison de la hausse des dépenses marketing (+ 0,4 point) visant à développer les ventes de la distribution directe. Le taux de commissionnement diminue de 0,2 point à 13,6 %, notamment en raison du plus faible taux de commissions sur le produit d'assurance automobile lancé en 2006.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 0,8 point à 98,3 %.

Le **résultat financier opérationnel net** s'élève de 17 millions d'euros à 184 millions d'euros, cette évolution tenant principalement à l'augmentation du montant moyen des encours gérés et à l'amélioration du rendement sur le portefeuille obligataire.

La **charge d'impôt** croît de 21 millions d'euros à 90 millions d'euros du fait de l'augmentation du résultat avant impôt (impact de 16 millions d'euros), et d'un impact négatif dû à l'évolution de la réglementation fiscale (5 millions d'euros), essentiellement en Italie.

En conséquence, le **résultat opérationnel** est en hausse de 23 millions d'euros à 148 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 39 millions d'euros à 190 millions d'euros, en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'accroissement des plus-values sur actions, consécutif à de bonnes conditions sur les marchés actions.

Le **résultat net** augmente de 36 millions d'euros à 189 millions d'euros grâce à l'évolution positive du résultat courant, partiellement compensée par la baisse de la variation de juste valeur sur les OPCVM consolidés et valorisés selon l'option de juste valeur.

Dommages – Autres pays

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES	2006	2005	2004
Canada	1.059	858	746
Pays-Bas [a]	282	275	212
Autres pays	1.142	1.035	403
Turquie [c]	508	453	–
Maroc	164	140	137
Japon	158	140	115
Suisse	95	90	87
Asie (hors Japon) [b] [c]	149	144	–
Luxembourg	69	69	64
Europe Centrale et de l'Est	–	–	–
Total	**2.483**	**2.168**	**1.361**
Eliminations internes	(5)	(5)	–
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**2.477**	**2.163**	**1.361**

(a) Le segment Vie exclut à présent les portefeuilles Santé et Invalidité. La branche Santé a été cédée le 1er décembre 2004 et le portefeuille Invalidité est désormais comptabilisé dans le segment Dommages.
(b) Inclut Hong Kong et Singapour.
(c) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1er janvier 2005. Hong Kong et Singapour sont inclus dorénavant dans l'Asie (hors Japon).

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [c]	2005 Publié	2004 Retraité [c]	2004 Publié
Canada	113	80	80	61	61
Pays-Bas [a]	36	19	19	(5)	(5)
Autres pays	59	54	54	46	46
Turquie [b]	11	8	8	8	8
Maroc	14	13	13	13	13
Japon	1	5	5	3	3
Suisse	7	2	2	2	2
Asie (hors Japon) [b] [d]	23	18	18	15	15
Dont Malaisie	*6*	–	–	–	–
Luxembourg	9	8	8	6	6
Europe Centrale et de l'Est	(6)	–	–	–	–
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***208***	***153***	***153***	***102***	***102***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	35	28	26	15	16
RÉSULTAT COURANT	***243***	***181***	***179***	***117***	***118***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	(2)	–	1	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	16	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(1)	(1)	(34)	(34)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***256***	***179***	***179***	***83***	***83***

(a) Le segment Vie exclut à présent les portefeuilles Santé et Invalidité. La branche Santé a été cédée le 1er décembre 2004 et le portefeuille Invalidité est désormais comptabilisé dans le segment Dommages.
(b) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1er janvier 2005. Hong Kong et Singapour sont inclus dorénavant dans l'Asie (hors Japon).
(c) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.
(d) Inclut Malaisie (consolidée en 2006 en mise en équivalence), Hong Kong et Singapour.

Canada

Le **chiffre d'affaires** s'élève de 200 millions d'euros à 1.059 millions d'euros ou de 140 millions d'euros à taux de change constant. Retraité de la contribution de Citadelle (145 millions d'euros en 2006), le chiffre d'affaires diminue légèrement de 5 millions d'euros du fait du niveau soutenu des affaires nouvelles (croissance de 3 %) auquel s'ajoute l'impact lié au lancement réussi des polices 18/24 mois en 2005, qui s'est traduit par le non-renouvellement de ces polices en 2006.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 33 millions d'euros ou de 27 millions d'euros à taux de change constant à 113 millions d'euros, essentiellement à la faveur de l'acquisition de Citadelle et de l'amélioration du ratio combiné net, de 91,8 % (93,0 % y compris Citadelle) à 91,0 %, grâce à d'excellentes performances globales.

Le **résultat courant** augmente de 25 millions d'euros à taux de change constant à 126 millions d'euros en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** croît de 19 millions d'euros à taux de change constant à 119 millions d'euros, du fait de la hausse du résultat courant, partiellement compensée par les coûts d'intégration de Citadelle (4 millions d'euros) et par les charges d'amortissement (2 millions d'euros) des immobilisations incorporelles liées à Citadelle.

Pays-Bas

Le **chiffre d'affaires** s'élève de 3 % à 282 millions d'euros, essentiellement grâce aux affaires nouvelles générées par les agents et au portefeuille Incapacité-invalidité individuelle, une évolution partiellement compensée par les effets liés à la sortie de la branche Incapacité-invalidité collective du fait du changement de législation aux Pays-Bas.

Le **résultat opérationnel** augmente de 17 millions d'euros à 36 millions d'euros, sous l'effet d'une amélioration de 7,8 points du ratio combiné à 91,8 % faisant suite à une évolution positive des lignes assurance incendie, ajoutée à une évolution favorable sur exercices antérieurs, partiellement compensée par une augmentation de la part variable revenant aux apporteurs.

Le **résultat courant** progresse de 12 millions d'euros à 37 millions d'euros, en ligne avec le résultat opérationnel et la baisse des plus-values réalisées de 5 millions d'euros, essentiellement dues à la cession de biens immobiliers en 2005.

Le **résultat net** croît de 20 millions d'euros à 45 millions d'euros, en raison du supplément de prix de 7 millions d'euros sur la cession du portefeuille santé à Achmea en 2004.

Turquie [1]

Le **chiffre d'affaires** s'élève de 21 % à taux de change constant à 508 millions d'euros, à la faveur de l'augmentation des primes moyennes en assurance automobile et à une évolution positive de l'assurance incendie.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 3 millions d'euros à 11 millions d'euros, grâce à l'amélioration du ratio combiné (– 2,7 points à 98,4 %) et à la croissance des revenus obligataires.

Le **résultat courant** progresse de 2 millions d'euros à 11 millions d'euros. Le **résultat net** augmente de 2 millions d'euros à 12 millions d'euros.

Maroc

Le **chiffre d'affaires** progresse de 17 % à taux de change constant à 164 millions d'euros, porté par les branches automobile de particuliers, accidents du travail et incendie.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 1 million d'euros à 14 millions d'euros, l'amélioration du ratio combiné (– 6,3 points à 94,3 %) étant partiellement compensée par la baisse des revenus financiers sur actions (particulièrement élevés en 2005).

(1) AXA Oyak est détenue à 35 % par AXA.

Le **résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 15 millions d'euros à 29 millions d'euros en raison d'importantes plus-values réalisées sur actions.

Japon

Le **chiffre d'affaires** augmente de 20 % à taux de change constant à 158 millions d'euros, porté essentiellement par la croissance de l'assurance automobile. Le portefeuille automobile total (455 000 contrats) poursuit sa forte croissance (+ 104 000 contrats par rapport à décembre 2005) grâce à la compétitivité des tarifs, ainsi qu'à la contribution du nouveau produit d'assurance pour les deux-roues.

Le **résultat opérationnel** décroît de 4 millions d'euros à 1 million d'euros car la légère amélioration du ratio combiné (de 102,4 % à 101,9 %), faisant suite à la diminution du taux de chargement (38,5 % contre 42,4 % en 2005), malgré la non-récurrence des boni enregistrés en 2005, a été largement compensée par une baisse, par rapport à l'année précédente, de la contribution des reprises de provisions pour dépréciation des impôts différés actifs.

Le **résultat courant** diminue de 3 millions d'euros à 1 million d'euros en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** décroît de 5 millions d'euros à – 1 million d'euros en raison de certaines moins-values latentes sur OPCVM obligataires comptabilisés selon l'option de juste valeur.

Asie (hors Japon)

Singapour

Le **chiffre d'affaires** (hors ACS) croît de 3,3 % à 85 millions d'euros à taux de change constant, essentiellement grâce à l'assurance automobile de particuliers compte tenu de tarifs compétitifs et de l'amélioration du ratio de renouvellement et de rétention des polices.

Le **résultat opérationnel,** le **résultat courant** et le **résultat net** sont en légère baisse par rapport à l'exercice précédent, aux environs de 10 millions d'euros, avec un ratio combiné de 90,9 % (contre 88,0 % en 2005) qui a notamment subi les effets d'une augmentation des sinistres encourus dans la branche dommages des lignes entreprises.

Hong Kong

Le **chiffre d'affaires** (hors ACS) reste stable à 64 millions d'euros, par rapport à 2005, à taux de change constant. Hors ajustements de primes en accidents du travail (ECI construction), le chiffre d'affaires augmente de 1,6 %.

Le **résultat opérationnel** est stable à 8 millions d'euros à taux de change constant, avec une légère augmentation du ratio combiné, de 94,3 % à 95,2 %.

Le **résultat courant** diminue de 1 million d'euros à 10 millions d'euros à taux de change constant, un repli essentiellement imputable à la réduction de 1 million d'euros des plus-values réalisées.

Le **résultat net** augmente de 1 million d'euros à 10 millions d'euros à taux de change constant, une progression en grande partie due à la réduction des pertes de change à hauteur de 2 millions d'euros.

Europe Centrale et de l'Est

Pologne

La plate-forme Avanssur a été lancée en Pologne en septembre 2006.

Le **résultat opérationnel,** le **résultat courant** et le **résultat net** s'élèvent à – 6 millions d'euros, essentiellement en raison des frais administratifs.

ASSURANCE INTERNATIONALE

Les tableaux suivants analysent les primes brutes et le résultat net de l'Assurance internationale pour les périodes indiquées :

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]	2006	2005	2004
AXA RE	na	1.460	1.069
AXA Corporate Solutions Assurance	1.697	1.614	1.517
AXA Cessions	57	60	94
AXA Assistance	702	621	554
Autres [b]	1.355	147	239
Total	3.811	3.903	3.473
Eliminations internes	(95)	(90)	(109)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	3.716	3.813	3.363

(a) Incluant les éliminations internes.
(b) Inclut AXA RE (en 2006), AXA RE Life et AXA Liabilities Managers.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [b]	2005 Publié	2004 Retraité [b]	2004 Publié
AXA RE	na	11	11	96	96
AXA Corporate Solutions Assurance	84	72	72	50	50
AXA Cessions	15	9	9	17	17
AXA Assistance	21	17	17	17	17
Autres [a]	11	(41)	(41)	(41)	(41)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*131*	*68*	*68*	*138*	*138*
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	60	88	94	85	87
RÉSULTAT COURANT	*191*	*156*	*162*	*224*	*226*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	5	(1)	27	25
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	66	23	23	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(12)	–	–	(7)	(7)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*244*	*184*	*184*	*244*	*244*

(a) Inclut AXA RE (en 2006), AXA RE Life et AXA Liabilities Managers.
(b) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

AXA Corporate Solutions Assurance

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [b]	2005 Publié	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**1.697**	**1.614**	**1.614**	**1.517**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) [a]	88,7 %	88,9 %	88,9 %	88,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	87,3 %	87,9 %	87,9 %	87,2 %
Résultat technique net	**207**	**189**	**189**	**195**
Taux de chargement	12,8 %	12,9 %	12,9 %	13,0 %
Résultat financier opérationnel [b]	144	123	123	97
Marge opérationnelle	**144**	**110**	**110**	**81**
Charge d'impôt opérationnelle	(59)	(37)	(37)	(30)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**84**	**72**	**72**	**50**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	32	20	30	46
Résultat courant part du Groupe	**116**	**92**	**102**	**96**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	5	(5)	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**117**	**97**	**97**	**97**

(a) Charge de sinistre sur exercice courant (frais de gestion sinistres inclus) divisé par primes acquises nettes hors ajustements de primes sur exercices antérieurs.
(b) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 1.697 millions d'euros, en hausse de 83 millions d'euros (+ 5 %) grâce à (i) une forte croissance du portefeuille en Dommages aux biens (84 millions d'euros) consécutive à la restructuration du programme de réassurance offrant des capacités de souscription supplémentaires, (ii) à une augmentation en responsabilité civile (26 millions d'euros) et en construction (19 millions d'euros), partiellement compensée par (iii) une baisse en assurance Maritime et Automobile, certains risques n'ayant pas été renouvelés dans un contexte de ralentissement du marché (– 45 millions d'euros).

Le **résultat technique net** progresse de 18 millions d'euros à 207 millions d'euros :
– Le *résultat technique net sur exercice courant* augmente de 10 millions d'euros à 177 millions d'euros reflétant un effet volume positif ajouté à la baisse du ratio de sinistralité en Dommages aux biens.
– Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* progresse de 8 millions d'euros à 30 millions d'euros, à la faveur d'une évolution positive des réserves en Dommages aux biens, en Assurance Maritime et en Aviation.

Les **frais généraux** augmentent de 5 millions d'euros à – 208 millions d'euros. Le taux de chargement s'améliore de 0,1 point à 12,8 % sous l'effet de l'augmentation des primes.

Le **ratio combiné** progresse de 0,8 point à 100,0 %.

Le **résultat financier net** croît de 21 millions d'euros à 144 millions d'euros, notamment grâce à la hausse des revenus sur produits de type obligataire, consécutive à l'accroissement de l'encours.

La **charge d'impôts** augmente de 22 millions d'euros à – 59 millions d'euros, sous l'effet principalement de l'augmentation du revenu imposable.

En conséquence, le **résultat opérationnel** progresse de 12 millions d'euros à 84 millions d'euros.

Le **résultat courant** s'élève de 24 millions d'euros à 116 millions d'euros, reflétant une amélioration de 12 millions d'euros du résultat opérationnel et une hausse de 12 millions

d'euros des plus-values nettes réalisées, essentiellement sur actions.

Le **résultat net** augmente de 21 millions d'euros à 117 millions d'euros, sous l'effet conjugué de l'augmentation de 24 millions d'euros du résultat courant et d'un impact positif de 10 millions d'euros lié à la variation de juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur, en partie compensé par un impact de change négatif de - 13 millions d'euros.

AXA Cessions

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 6 millions d'euros à 15 millions d'euros essentiellement grâce (i) à une hausse du résultat technique net et (ii) à l'accroissement des revenus financiers nets, partiellement compensés par (iii) une augmentation des frais généraux.

Le **résultat courant** et le **résultat net** s'élèvent, respectivement, à 14 millions d'euros et à 13 millions d'euros.

AXA Assistance

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 4 millions d'euros à 21 millions d'euros, reflétant un accroissement de l'activité (+ 11 % à données comparables) combiné à un résultat technique favorable et à la maîtrise des dépenses.

Le **résultat courant** croît de 4 millions d'euros à 21 millions d'euros en ligne avec la hausse du résultat opérationnel.

Le **résultat net** diminue de 21 millions d'euros, à 22 millions d'euros, l'augmentation du résultat courant ayant été largement compensée par la non-récurrence de l'impact net de 23 millions d'euros, lié à la cession de CAS en 2005.

Autres activités internationales

Le 21 décembre 2006, l'activité AXA RE a été cédée à Paris Ré Holding Limited, à qui sont également revenus les risques et le résultat net correspondant liés à la sinistralité 2006 de l'activité cédée. En conséquence, la contribution d'AXA RE aux comptes consolidés d'AXA correspond essentiellement au résultat de la mise en run-off des réserves au titre de 2005 et sur exercices antérieurs d'AXA RE. Cette contribution au titre de 2006 en année pleine est comptabilisée dans le segment « Autres activités internationales ».

Le **résultat opérationnel** croît de 52 millions d'euros à 11 millions essentiellement en raison (i) de la contribution du portefeuille en run-off d'AXA RE (22 millions d'euros, grâce à une sinistralité favorable en 2005 et sur exercices antérieurs), (ii) d'une hausse de 43 millions d'euros du résultat sur les autres portefeuilles Non-Vie en run-off, essentiellement due au résultat positif généré par la commutation de certains portefeuilles importants, partiellement compensée par (iii) une baisse du résultat de – 13 millions d'euros du portefeuille Vie en run-off d'AXA RE US, qui s'explique par le coût de la couverture complète du reste de l'exposition de ce portefeuille.

Le **résultat courant** s'élève de 72 millions d'euros à 39 millions d'euros, reflétant l'amélioration de 52 millions d'euros du résultat opérationnel et la hausse de 20 millions d'euros des plus-values réalisées et imputables à AXA RE (34 millions d'euros), partiellement compensée par un repli de – 13 millions d'euros sur les autres portefeuilles.

Le **résultat net** augmente de 123 millions d'euros à 92 millions d'euros, à la faveur de l'amélioration du résultat courant et de la plus-value après impôts (66 millions d'euros) dégagée sur la cession d'AXA RE, partiellement compensée par une charge de 12 millions d'euros liée à la dépréciation de l'écart d'acquisition auparavant attribué à l'activité de réassurance.

GESTION D'ACTIFS

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES	2006	2005	2004
AllianceBernstein	3.102	2.581	2.434
AXA Investment Managers	1.679	1.195	944
Total	**4.781**	**3.776**	**3.378**
Eliminations internes	(375)	(343)	(293)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**4.406**	**3.433**	**3.084**

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Publié
AllianceBernstein	302	240	240	204
AXA Investment Managers	206	156	156	95
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***508***	***396***	***396***	***300***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	1	6	5	2
RÉSULTAT COURANT	***509***	***402***	***402***	***302***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	10	11	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	91	3	3	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	(4)	(4)	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***610***	***411***	***411***	***304***

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

AllianceBernstein

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Chiffre d'affaires	**3.102**	**2.581**	**2.434**
Résultat financier opérationnel	23	(21)	(22)
Produits bruts d'exploitation	**3.125**	**2.560**	**2.412**
Frais généraux	(2.204)	(1.852)	(1.823)
Résultat d'exploitation	**921**	**707**	**589**
Charge d'impôt opérationnelle	(260)	(193)	(124)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(359)	(274)	(261)
Résultat opérationnel part du Groupe	**302**	**240**	**204**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	1	6	2
Résultat courant part du Groupe	**303**	**246**	**207**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	–	–	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	91	8	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**394**	**254**	**207**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,2563*	*1,2453*	*1,2438*

Les **actifs sous gestion** augmentent de 54 milliards d'euros à 544 milliards d'euros, principalement grâce à l'appréciation positive du marché (72 milliards d'euros) et à une importante collecte nette toutes catégories de clients confondues (38 milliards d'euros, dont 22 milliards d'euros auprès de clients institutionnels, 10 milliards d'euros auprès de la clientèle de particuliers et 7 milliards d'euros auprès de clients privés), en partie compensée par un effet de change défavorable (– 57 milliards d'euros).

Le **chiffre d'affaires** augmente de 25 % à données comparables, grâce à la hausse des commissions de gestion, induite par l'augmentation de 18 % des actifs moyens sous gestion, elle-même consécutive à la collecte nette d'affaires nouvelles, aux performances du marché et à l'accroissement des commissions de performance.

Les **frais généraux** augmentent de 352 millions d'euros ou de 20 % à taux de change constant, en raison, principalement, de la hausse des charges de personnel (+ 230 millions d'euros) liées à l'augmentation du résultat, ainsi qu'à l'accroissement du taux d'occupation, consécutif à l'implantation de bureaux à New York et à l'étranger (+ 39 millions d'euros).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 1,5 point, passant de 68,7 % à 67,2 % en 2006.

La **charge d'impôts** augmente de 67 millions d'euros à 260 millions d'euros ou de 69 millions d'euros à taux de change constant, sous l'effet de l'accroissement du résultat avant impôt.

En conséquence, le **résultat opérationnel** progresse de 62 millions d'euros à 302 millions d'euros ou de 64 millions d'euros à taux de change constant.

Le **résultat courant** augmente de 57 millions d'euros à 303 millions d'euros ou de 59 millions d'euros à taux de change constant, sous l'effet conjugué de la hausse du résultat opérationnel et de la baisse des plus-values nettes (– 5 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 139 millions d'euros à 394 millions d'euros ou de 143 millions d'euros à taux de change constant, principalement grâce à la hausse du résultat courant, aux gains de dilution résultant de l'émission de parts AllianceBernstein (36 millions d'euros), à la reprise d'impôts différés passifs sur exercices antérieurs liée à ces mêmes gains de dilution (50 millions d'euros) et à 4 millions d'euros liés à la cession d'Alliance Cash Management, à comparer à une plus-value de cession de cette même activité de 5 millions d'euros en 2005, auquelle s'ajoutait une plus-value de cession liée à la vente des partenariats en Inde et en Afrique du Sud (3 millions d'euros).

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

(En millions d'euros)

	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Publié
Chiffre d'affaires	**1.679**	**1.195**	**1.195**	**944**
Résultat financier opérationnel	30	27	27	15
Produits bruts d'exploitation	**1.709**	**1.222**	**1.222**	**959**
Frais généraux	(1.330)	(956)	(956)	(795)
Résultat d'exploitation	**379**	**267**	**267**	**163**
Charge d'impôt opérationnelle	(132)	(78)	(78)	(51)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–	–
Intérêts minoritaires	(41)	(32)	(32)	(17)
Résultat opérationnel part du Groupe	**206**	**156**	**156**	**95**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	–	–	(1)	–
Résultat courant part du Groupe	**206**	**156**	**156**	**95**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	10	11	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	(5)	(5)	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	(4)	(4)	–
Résultat net part du Groupe	**216**	**156**	**156**	**97**

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Les **actifs sous gestion** s'établissent à 485 milliards d'euros au 31 décembre 2006, en progression de 53 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2005, sous l'effet (i) d'une collecte nette positive (35 milliards d'euros), principalement auprès de clients institutionnels (23 milliards d'euros) et de clients particuliers externes (11 milliards d'euros), (ii) d'un effet marché favorable (20 milliards d'euros), partiellement compensés par (iii) un effet de change défavorable (- 4 milliards d'euros).

Le **chiffre d'affaires,** qui inclut celui des compagnies d'assurance AXA éliminé en consolidation, augmente de 484 millions d'euros ou de + 40 % à 1.679 millions d'euros. Retraité des commissions rétrocédées aux distributeurs, de l'impact lié à AXA Framlington (13 millions d'euros en 2005 et 126 millions d'euros en 2006) et de la variation du taux de change (2 millions d'euros), le chiffre d'affaires net augmente de 30 % à données comparables, porté par l'augmentation du montant moyen des actifs sous gestion (+ 16 % à données comparables), une évolution positive du mix clients et produits et par l'accroissement des commissions de performance.

Les **frais généraux** progressent de 374 millions d'euros à 1.330 millions d'euros. Retraités des commissions versées aux agents tiers (+ 115 millions d'euros) et de l'impact lié à AXA Framlington (+ 88 millions d'euros), les frais généraux augmentent à un rythme plus faible que le chiffre d'affaires, de 28 % à 782 millions d'euros, notamment en raison de l'accroissement du personnel nécessaire pour soutenir le développement de l'activité, des investissements importants dans des projets et de la hausse des primes versées au personnel.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,6 point, passant de 69,9 % en 2005[1] à 68,3 % en 2006 (amélioration de 2,1 points à données comparables).

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** s'élèvent de 50 millions d'euros à 206 millions d'euros sous l'effet de la croissance de l'activité et de l'amélioration du ratio d'exploitation opérationnel. La contribution d'AXA Framlington (rachetée le 31 octobre 2005) au résultat opérationnel et au résultat courant de 2006 et de 2005 était, respectivement, de 15 millions d'euros et de 4 millions d'euros.

Le **résultat net** progresse de 60 millions d'euros à 216 millions d'euros, tiré par la croissance du résultat courant et l'augmentation de la juste valeur des fonds immobiliers.

(1) Le ratio d'exploitation a été retraité pour l'exercice 2005 afin d'être basé sur le résultat opérationnel.

AUTRES SERVICES FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent le chiffre d'affaires et le résultat net des autres services financiers pour les périodes indiquées :

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES	2006	2005	2004
AXA Bank (Belgique)	306	339	268
AXA Banque (France)	62	70	105
AXA Bank (Allemagne)	26	28	28
Autres [a]	10	4	4
Total	**404**	**441**	**404**
Eliminations internes	(22)	(13)	(17)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**381**	**428**	**387**

(a) Inclut CFP, CDO's et entités immobilières.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005	2004
AXA Bank (Belgique)	21	50	26
AXA Banque (France)	–	(8)	(10)
AXA Bank (Allemagne)	3	3	2
Autres [a]	27	23	6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	***51***	***67***	***23***
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	8	6	–
RÉSULTAT COURANT	***59***	***72***	***23***
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(15)	8	(11)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(1)	2	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	***43***	***82***	***13***

(a) Inclut CFP, CDO's et entités immobilières.

AXA Bank (Belgique)

Le **produit net bancaire** est en baisse de 10 % à 306 millions d'euros, sous l'effet de la diminution (i) des plus-values réalisées (– 19 millions d'euros) induite par le portefeuille d'actifs, (ii) de la juste valeur (– 12 millions d'euros) des instruments dérivés essentiellement (couverture naturelle sur le portefeuille de placement et le portefeuille de spread de crédit), partiellement compensée par l'augmentation des prêts (+ 11 millions d'euros) et du marché monétaire (– 10 millions d'euros) ainsi que (iii) des intérêts nets et des chargements qui demeurent stables.

Le **résultat opérationnel** diminue de 29 millions d'euros, à 21 millions d'euros, une diminution principalement attribuable à la baisse des plus-values sur produits de taux (– 6 millions d'euros), au repli de la marge d'intérêt (– 9 millions d'euros) et à la non-récurrence de la reprise, opérée en 2005, d'une provision pour risques liés aux activités de prêt en France après une décision de justice favorable (16 millions d'euros).

Le **résultat courant** décroît de 26 millions d'euros à 29 millions d'euros, sous l'effet notamment du repli du résultat opérationnel (– 29 millions d'euros), partiellement compensé par une hausse des plus-values sur actions.

Le **résultat net** recule de 38 millions d'euros à 31 millions d'euros, tiré par la baisse du résultat courant ainsi que par une variation défavorable de juste valeur sur les produits de taux valorisés selon l'option de la juste valeur et des dérivés.

AXA Banque (France)

Le **produit net bancaire** diminue de 10 % à données comparables à 62 millions d'euros. Retraité des instruments dérivés, le produit bancaire augmente de 24 % à 85 millions d'euros, en raison de l'accroissement des produits d'intérêt et de la hausse des commissions, reflétant une activité dynamique.

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** augmentent de 8 millions d'euros pour atteindre le seuil de rentabilité, principalement grâce à la hausse du produit d'exploitation bancaire.

Le **résultat net** décroît de 6 millions d'euros à – 17 millions d'euros, sous l'effet de l'impact défavorable de la variation de juste valeur des produits dérivés (– 17 millions d'euros contre – 3 millions d'euros en 2005), conséquence de la hausse des taux d'intérêt sur le portefeuille de swaps de taux d'intérêt, mis en place pour assurer la couverture du bilan consolidé.

AXA Bank (Allemagne)

Le **chiffre d'affaires** décroît légèrement de 1 million d'euros à 26 millions d'euros, suite à la réduction de la marge d'intérêt.

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** restent stables à 3 millions d'euros.

Autres

CFP

Le **résultat opérationnel,** le **résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 17 millions d'euros à 35 millions d'euros, essentiellement grâce à l'évolution favorable des créances douteuses.

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, AXA UK Holdings, holdings allemandes, belges et hollandaises.

(En millions d'euros)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET	2006	2005 Retraité [a]	2005 Publié	2004 Retraité [a]	2004 Publié
AXA	(219)	(203)	(282)	(170)	(263)
Autres holdings françaises	1	(12)	(12)	(2)	(2)
Autres holdings étrangères	(239)	(255)	(255)	(223)	(223)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	*(457)*	*(471)*	*(549)*	*(396)*	*(489)*
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	23	39	6	7	(1)
RÉSULTAT COURANT	*(434)*	*(431)*	*(543)*	*(389)*	*(489)*
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(341)	30	(4)	206	251
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	30	(99)	(99)	150	150
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	*(745)*	*(500)*	*(645)*	*(33)*	*(88)*

(a) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 avec impact sur le résulat net part du Groupe.

AXA[1]

Le **résultat opérationnel** diminue de 16 millions d'euros à – 219 millions d'euros. Retraité de 39 millions d'euros d'économie d'impôt non récurrente en 2006 contre 70 millions d'euros en 2005 et de 69 millions d'euros de produits financiers en 2006 générés par le financement de Winterthur (augmentation de capital et émissions de TSS), le **résultat opérationnel** diminue de 54 millions d'euros. Cette baisse est principalement due à (i) l'augmentation des charges financières de 20 millions d'euros, essentiellement liée au financement du rachat des obligations échangeables émises par FINAXA et au programme de contrôle de la dilution, en partie compensée par un effet volume positif sur la dette, dû à l'accroissement des cash flows reçus des entités et (ii) à 30 millions d'euros de coûts non récurrents liés à des plans de rémunération en actions.

Le **résultat courant** diminue de 16 millions d'euros à – 189 millions d'euros, suivant en cela l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** est en baisse de 401 millions d'euros à – 584 millions d'euros, lié à l'évolution du résultat courant ainsi qu'à :

– une variation de – 404 millions d'euros de la juste valeur des instruments dérivés de taux d'intérêt qui ne sont pas considérés comme de la comptabilité de couverture, dont :
  (i) – 174 millions d'euros liés à des swaps de taux d'intérêt libellés en euros couvrant le risque de taux d'intérêt à long terme de la dette, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt euros en 2006,

(1) Tous les chiffres s'entendent après impôt.

(ii) – 69 millions d'euros liés aux 5 milliards de francs suisses de swaps à long terme, utilisés pour financer les actifs suisses de Winterthur compte tenu de la baisse des taux d'intérêt sur cette monnaie,

(iii) – 133 millions d'euros liés à une moindre hausse des taux d'intérêt dollars liés aux swaps de devises en 2006 par rapport à 2005,

– – 43 millions d'euros correspondant aux opérations de change, dont – 52 millions d'euros liés aux couvertures de change au titre des TSDI qui ne sont plus éligibles à la comptabilité de couverture naturelle du fait de leur reclassement en fonds propres,

– partiellement compensée par + 85 millions d'euros dus à la variation de la juste valeur des options de change couvrant le résultat opérationnel du Groupe AXA libellé en devises étrangères.

Autres holdings français

AXA France Assurance

Le **résultat opérationnel** augmente de 19 millions d'euros à – 13 millions, essentiellement en raison du règlement non récurrent de 14 millions d'euros effectué au profit des assurés arméniens en 2005.

Le **résultat courant** augmente de 22 millions d'euros à – 11 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'augmentation des plus-values réalisées sur actions.

Le **résultat net** progresse de 33 millions d'euros à – 8 millions d'euros, grâce au crédit d'impôt au titre de l'indemnité versée à Nationwide.

Autres holdings français

Le **résultat opérationnel** diminue de 5 millions d'euros à 15 millions d'euros, sous l'effet essentiellement d'AXA Tech, qui avait bénéficié l'année dernière d'une hausse des dividendes.

Le **résultat courant** augmente de 1 million d'euros à 14 millions d'euros, l'absence de dépréciation en 2006 compensant largement la diminution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** diminue de 12 millions d'euros, sous l'effet principalement de la variation de juste valeur des produits dérivés (gain de 15 millions d'euros contre 28 millions d'euros au 31 décembre 2005).

Holdings étrangers

AXA Financial Inc.

Le **résultat opérationnel** diminue de 25 millions d'euros à taux de change courant ou de 27 millions d'euros à taux de change constant, à – 135 millions d'euros, du fait de la hausse des charges d'intérêt nettes, principalement relatives à des emprunts court terme souscrits auprès d'AXA SA (16 millions d'euros), et de l'accroissement des charges liées aux instruments de rémunération sur actions propres octroyés aux salariés (11 millions d'euros).

Le **résultat courant** est en baisse de 27 millions d'euros à taux de change courant ou de 28 millions d'euros à taux de change constant, à – 135 millions d'euros.

Le **résultat net** s'élève de 94 millions d'euros à taux de change courant ou de 93 millions d'euros à taux de change constant, à – 76 millions d'euros, reflétant un crédit d'impôt en 2006 lié à la plus-value de cession de DLJ en 2000 et la non-récurrence de la moins-value de 69 millions d'euros après impôt enregistrée sur la cession d'Advest.

AXA Asia Pacific Holdings [1, 2]

Le **résultat opérationnel** diminue de 22 millions d'euros à – 24 millions d'euros, essentiellement du fait de la non-récurrence d'un produit perçu en 2005 sur swaps de taux d'intérêt et de devises, après la restructuration de la couverture

(1) Toutes les comparaisons avec les chiffres de l'exercice précédent s'entendent à taux de change constant.
(2) La participation d'AXA dans AXA Asia Pacific Group est de 52,7 % et se répartit entre 51,6 % de participation directe et 1,1 % de participation détenue par AAPH Executive Plan Trust.

des taux à terme en juillet 2005. La baisse des intérêts perçus sur les accords de financement internes et les coûts supplémentaires liés à la stratégie d'expansion en Asie ont également eu un impact sur le résultat.

Le **résultat courant** diminue de 23 millions d'euros à – 25 millions d'euros, essentiellement en raison de la réduction du résultat opérationnel.

Le **résultat net** est en baisse de 17 millions d'euros à – 22 millions d'euros, sous l'effet principalement de la diminution du résultat opérationnel et du résultat courant, partiellement compensé par des effets de change positifs.

AXA UK Holdings

Le **résultat opérationnel** s'élève de 7 millions d'euros, à taux de change courant et constant, à – 89 millions d'euros, sous l'effet de la baisse des coûts de financement et de la reprise de provision pour dépréciation d'impôt différé actif.

Le **résultat courant** augmente en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** croît de 18 millions d'euros à taux de change courant (+ 19 millions d'euros à taux de change constant) à – 86 millions d'euros, en raison de l'augmentation du résultat courant, des gains de change et de la non-récurrence de l'indemnité versée à Nationwide en 2005.

Autres holdings étrangers

Holdings allemands

Le **résultat opérationnel** s'améliore de 48 millions d'euros à 29 millions d'euros, essentiellement grâce au remboursement d'impôt de 31 millions d'euros, après la réforme fiscale appliquée à l'ensemble du secteur en 2006, à la hausse de 9 millions d'euros de l'impact lié à l'utilisation des déficits fiscaux sur exercices antérieurs reportables, à 20 millions d'euros, ainsi qu'à l'accroissement du résultat financier (+ 4 millions d'euros) et à la baisse des charges d'intérêt (+ 4 millions d'euros).

Le **résultat courant** et le r**ésultat net** augmentent de 20 millions d'euros, l'amélioration du résultat opérationnel (+ 48 millions d'euros) ayant été compensée par le non-renouvellement des gains exceptionnels enregistrés en 2005 au titre du règlement final de la cession de Cologne Re JV (18 millions d'euros) et par la dépréciation de 10 millions d'euros sur une participation.

Holdings belges

Le **résultat opérationnel** augmente de 14 millions d'euros à – 10 millions d'euros, surtout en raison de la non-récurrence de l'indemnité versée en 2005 pour remboursement anticipé d'un prêt à AXA Bank Belgium.

Le **résultat courant** est en hausse de 16 millions d'euros à – 9 millions d'euros.

Le **résultat net** progresse de 24 millions d'euros à – 9 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat courant et de la non-récurrence de l'indemnité versée à Nationwide (+ 8 millions d'euros).

Holdings hollandais

Le **résultat opérationnel,** le **résultat courant** et le **résultat net** diminuent de 4 millions d'euros à – 6 millions d'euros, sous l'effet, principalement, du versement de 2 millions d'euros à AXA SA, au titre des intérêts de prêt.

PERSPECTIVES

2006 a été une nouvelle année de forte croissance tant en termes de volume d'activité que de résultat, AXA progressant une nouvelle fois à un rythme supérieur aux objectifs du projet Ambition 2012.

En 2007, notre principal défi opérationnel est l'intégration de Winterthur conjuguée au maintien de notre dynamique de croissance. Le management a revu les objectifs de synergies (économies annuelles de coûts avant impôt) attendues de l'intégration en hausse de 25 %. Nous tablons désormais sur 350 millions d'euros, qui seront entièrement réalisées à l'horizon 2010.

En supposant que l'environnement économique global reste favorable et sauf catastrophe importante ou événement majeur sur les marchés financiers, nos attentes pour 2007 sont les suivantes :

– nos activités Vie, Epargne, Retraite devraient continuer de croître, bénéficiant de tendances favorables à long terme et de nos initiatives pour améliorer la distribution et l'innovation produits comme, notamment, le déploiement prometteur dans l'ensemble du Groupe des produits de type Accumulator ;
– malgré l'intensification des tensions concurrentielles sur certains marchés d'Europe, nos activités Dommages devraient bénéficier de la force de nos réseaux de distribution et de notre marketing, d'une gestion efficace des sinistres et de notre diversification croissante vers des marchés à forte croissance ;
– notre activité de gestion d'actifs devrait à nouveau enregistrer une belle performance, alimentée principalement par le niveau de collecte nette, particulièrement élevé en 2006, et par la bonne orientation actuelle des marchés financiers ;
– la fourchette cible des plus-values nettes est portée de 600/800 millions d'euros à 800/1.000 millions d'euros à compter de 2007.

GLOSSAIRE

Remarque préliminaire : Les effets de change s'apparentent davantage par leur nature aux pertes et profits sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et aux instruments dérivés s'y rattachant qu'aux plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire. En conséquence, les effets de change ont été transférés, à compter de 2006, du résultat courant au résultat net avec retraitement rétroactif.

A données comparables

A données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant le taux de change applicable pour la même période de 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'une des deux périodes comparées.

Résultat courant

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de :

(i) L'impact des opérations exceptionnelles (principalement liées aux changements de périmètre, y compris les coûts d'intégration afférents à une société nouvellement acquise au cours de la période comptable considérée).

(ii) Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature.

(iii) Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (y compris les instruments dérivés de change dont les options de change couvrant les résultats en devises, mais à l'exclusion des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

Le bénéfice net courant par action **(BNPA courant)** est égal au résultat courant consolidé d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net courant par action totalement dilué **(BNPA courant totalement dilué)** correspond au résultat courant part du Groupe d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les plans de stock-options en circulation considérés comme exerçables, des plans d'actions gratuites, et de la conversion potentielle des dettes convertibles en actions, dans la mesure où celle-ci a un impact dilutif sur le résultat par action).

Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.
Les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire incluent :

– (i) les plus et moins-values réalisées (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) et ii) le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements, nettes d'impôt,

– l'impact de la participation aux bénéfices nette d'impôt sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie),
– la réactivité des coûts d'acquisition différés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie), si applicable.

Le compte de résultat mentionné ci-après et présenté en page 17 de ce document est établi sur une base opérationnelle.

Analyse par marge pour les activités vie, épargne, retraite

L'analyse par marge des activités Vie, Epargne, Retraite est présentée en base opérationnelle.

Bien que le format de présentation de l'analyse par marge diffère de celui du compte de résultat (sur base opérationnelle), ces deux types de présentation sont fondés sur les mêmes principes comptables conformes aux normes IFRS. En conséquence, le résultat d'exploitation de l'analyse par marge est équivalent à celui du compte de résultat opérationnel d'AXA pour le segment.

Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et l'analyse par marge.

– **Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :**
  (i) Dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements perçus et autres produits » ou à la « Marge technique nette ».
  (ii) Les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat, tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement 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 elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits ».
  (iv) Les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge.

– **Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire :**
  (i) Le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette ».
  (ii) Les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises – activation nette des amortissements ») sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

La **marge financière opérationnelle** comprend les éléments suivants :
(i) les revenus financiers nets,
(ii) les intérêts et participations crédités aux assurés, et la participation des assurés non allouée (ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis) sur produits financiers nets.

Les chargements perçus et autres produits opérationnels incluent :

(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 dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte), sur les primes / dépôts et les commissions sur fonds gérés,

(iii) les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général,

(iv) les produits différés tels que l'activation, nette des amortissements des provisions pour chargements non acquis et des provisions pour commissions non acquises,

(v) les autres commissions, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La marge technique nette opérationnelle intègre les 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 l'impact des changements d'hypothèses de valorisation et des provisions complémentaires pour les risques de décès/vie. 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 technique.

(iv) Toute autre variation des provisions techniques ainsi que des impacts économiques des stratégies de couverture relatives aux contrats d'assurance valorisés suivant le principe comptable *(hypothèses courantes)* permettant d'ajuster les passifs de manière à mieux refléter les taux d'intérêts actuels pour ces contrats.

(v) Le résultat de la réassurance cédée.

Les **frais généraux opérationnels** 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 frais d'acquisition reportés (activation des frais relatifs aux affaires nouvelles) et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

(iii) L'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 : dotation aux amortissements des coûts d'acquisition différés (DAC) et droits nets sur futurs frais de gestion uniquement pour les contrats d'investissement sans DPF.

(iv) Les frais administratifs.

(v) Les coûts de gestion des sinistres.

(vi) La participation des assurés aux bénéfices s'ils participent aux charges de la société.

L'amortissement opérationnel de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI) comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles, ainsi que l'amortissement d'autres actifs incorporels afférents aux contrats en portefeuille.

Le **résultat d'exploitation opérationnel avant impôt** correspond au résultat avant impôt, intérêts minoritaires, amortissement des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature.

Ratios d'exploitation vie, épargne, retraite

(i) **Ratio d'exploitation opérationnel :** frais généraux tels que définis plus haut / marge d'exploitation opérationnelle

– Les frais généraux sont pris en compte dans leur totalité à l'exclusion des frais liés aux ventes d'OPCVM nets des montants crédités aux assurés, de la variation des coûts d'acquisition différés (DAC) et droits

nets sur futurs frais de gestion, 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 opérationnelle, (ii) des chargements perçus et autres produits opérationnels hors variation des produits différés et (iii) de la marge technique nette opérationnelle (ces agrégats sont définis ci-dessus).

Dommages (AXA Corporate Solutions Assurance inclus)

Le **résultat financier opérationnel** inclut les revenus financiers nets, après déduction des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rentes.

Le **résultat technique opérationnel** 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, déduction faite des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente,
(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.

Les frais généraux incluent deux composantes : les frais généraux (incluant les commissions) relatifs à l'acquisition de contrats (se rapportant au ratio d'acquisition) et les autres frais généraux (se rapportant au ratio d'administration).

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 hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente],
(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 hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente]
(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 pro ratée sur la durée du traité.

Les **sinistres majeurs** désignent les événements dont le coût à l'ultime, brut de réassurance et des primes de reconstitution, est supérieur à 30 millions de dollars américains.

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 d'exploitation opérationnel : frais généraux hors commissions de distribution / chiffre d'affaires total hors commissions de distribution.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

250
BILAN CONSOLIDÉ

253
RÉSULTAT CONSOLIDÉ

254
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

256
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

262
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

BILAN CONSOLIDE

Actif

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
5	Écarts d'acquisition	16.070	13.559	12.204
6	Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [a]	5.050	2.623	3.123
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés [b] [i]	15.896	14.767	12.319
8	Autres immobilisations incorporelles	2.350	1.074	597
	Actifs incorporels	**39.365**	**32.023**	**28.243**
	Immobilier de placement	18.608	12.810	12.233
	Placements financiers [c]	358.718	286.647	251.516
	Prêts [d]	28.856	18.332	18.114
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [e]	176.562	141.410	112.387
9	**Placements des entreprises d'assurance [f]**	**582.744**	**459.200**	**394.250**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités [f]**	**16.295**	**10.084**	**11.336**
10	**Titres mis en équivalence**	**144**	**208**	**330**
14	**Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement**	**12.038**	**9.087**	**7.898**
	Immobilisations corporelles	1.733	1.247	1.290
	Autres actifs d'exploitation à long terme [g]	456	281	2.260
	Participation aux bénéfices différée active	460	–	–
	Impôt différé actif	3.118	3.757	3.731
	Autres actifs	**5.767**	**5.285**	**7.281**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	11.873	9.713	8.167
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	805	888	2.134
	Créances nées d'opérations bancaires	14.063	12.818	11.481
	Créance d'impôt exigible	989	806	412
	Autres créances [h]	18.967	14.358	9.590
11	**Créances**	**46.696**	**38.585**	**31.784**
	Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité [j]	**3.337**	**102**	**62**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**21.169**	**21.402**	**22.494**
	TOTAL DE L'ACTIF	***727.555***	***575.974***	***503.678***

(a) Montant avant impôt.
(b) Montant brut de chargements et de prélèvements non acquis.
(c) Placements financiers autres que les prêts et les placements en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Inclut les actions, obligations, ainsi que les actifs détenus par les OPCVM contrôlés et non contrôlés.
(d) Inclut les avances sur polices.
(e) Inclut également les actifs en représentation de contrats comprenant des garanties minimum de revenus.
(f) Inclut les titres détenus à des fins de transaction et les intérêts courus non échus. Tous les montants de placements comprennent l'effet des instruments dérivés liés (se référer à la note 19).
(g) Inclut les actifs long terme, i.e. dont l'échéance est supérieure à 1 an.
(h) Inclut les actifs court terme, i.e. dont l'échéance est inférieure à 1 an.
(i) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.
(j) Dont Winterthur, se référer à la note 5.

Passif

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
	Capital social et primes d'émission	22.670	18.120	19.385
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés [j]	19.471	14.087	8.393
	Résultat consolidé [j]	5.085	4.318	3.793
	Capitaux propres du Groupe	**47.226**	**36.525**	**31.571**
	Intérêts minoritaires	**2.943**	**2.763**	**2.311**
13	**Capitaux propres totaux**	**50.168**	**39.288**	**33.882**
	Passifs liés à des contrats d'assurance [h]	323.232	247.717	229.452
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [a]	108.984	92.888	73.578
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance [b]	**432.216**	**340.605**	**303.030**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire [h]	32.599	33.267	31.832
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.121	926	869
	Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré [c]	67.673	48.549	39.127
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement [b]	**101.393**	**82.742**	**71.828**
	Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis [h]	2.080	1.726	1.570
	Passif relatif à la participation aux bénéfices [d] [h]	24.918	23.284	17.544
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(163)	(148)	(32)
14	**Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement**	**560.443**	**448.208**	**393.940**
15	**Provisions pour risques et charges**	**8.984**	**8.761**	**7.729**
	Dettes subordonnées [i]	5.563	5.073	5.041
	Dettes de financement représentées par des titres	3.688	2.817	2.903
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	95	17	17
16	**Dettes de financement [e]**	**9.347**	**7.906**	**7.961**
	Impôt différé passif [h]	**6.823**	**7.338**	**6.786**
	Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires [f]	7.224	5.115	3.717
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [g] [i]	8.711	8.411	7.784
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.947	4.680	3.863
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	5.849	3.507	3.588
	Dettes nées d'opérations bancaires [g] [i]	16.992	12.083	12.285
	Dette d'impôt exigible	2.059	1.382	954
	Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers	124	303	1
	Autres dettes	41.071	28.993	21.187
17	**Dettes**	**89.978**	**64.473**	**53.380**
	Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées [k]	**1.812**	**–**	**–**
	TOTAL DU PASSIF	***727.555***	***575.974***	***503.678***

(a) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance comprenant des garanties minimum de revenus.
(b) Montants bruts de la part des réassureurs.
(c) Passifs liés aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(d) Inclut les passifs relatifs à la participation aux bénéfices différée.
(e) Tous les montants de dettes de financement comprennent l'effet des instruments dérivés liés (se référer à la note 19).
(f) Comprend principalement les intérêts minoritaires de certains fonds d'investissement contrôlés, remboursables au gré du porteur pour leur juste valeur.
(g) Ce montant comprend l'effet des instruments dérivés (se référer à la note 19).
(h) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.
(i) A partir du 1er janvier 2006, les dettes relatives aux valeurs données en pension de la banque belge sont présentées parmi les dettes nées d'opérations bancaires, et non plus parmi les autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs. Le montant concerné au 31 décembre 2006 est de 3.885 millions d'euros.
(j) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.
(k) Dont Winterthur, se référer à la note 5.

Passif

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	108.984	92.888	73.578
	Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	67.673	48.549	39.127
	Total des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**176.657**	**141.437**	**112.705**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	323.232	247.717	229.452
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32.599	33.267	31.832
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.121	926	869
	Total des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissements	**356.952**	**281.910**	**262.153**

RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Compte de résultat consolidé

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)

Notes en annexe		31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
	Primes émises	72.099	65.995	62.152
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	509	417
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**72.707**	**66.504**	**62.570**
	Produit net bancaire	376	428	386
	Produits des autres activités [a]	5.693	4.739	4.074
20	**Chiffre d'affaires**	**78.775**	**71.671**	**67.030**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis [k]	**(476)**	**(483)**	**(104)**
	Produits nets des placements [b]	14.461	13.951	12.941
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements [c]	4.260	3.557	3.282
	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat [j]	14.550	16.110	12.530
	Variation des provisions sur placements [d]	(194)	(210)	(444)
21	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**33.077**	**33.408**	**28.309**
	Charges techniques des activités d'assurance [e] [k]	(84.836)	(81.791)	(72.959)
22	Résultat net des cessions en réassurance	(1.455)	(141)	(1.063)
	Charges d'exploitation bancaire	(78)	(61)	(101)
7 / 24	Frais d'acquisition des contrats [f] [k]	(7.191)	(6.536)	(5.957)
	Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(282)	(558)	(468)
24	Frais d'administration	(8.788)	(8.596)	(7.906)
	Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	18	(3)	(10)
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition [i]	(12)	(70)	(36)
	Autres produits et charges [g]	(511)	(81)	(239)
	Autres produits et charges courants	**(103.135)**	**(97.839)**	**(88.739)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**8.241**	**6.757**	**6.495**
10	Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	34	21	55
23	Charges liées aux dettes de financement [h] [j]	(474)	(481)	(439)
	Résultat courant avant impôt	**7.801**	**6.296**	**6.111**
18	Impôt sur les résultats [j] [k]	(2.043)	(1.490)	(1.844)
	Résultat net des opérations courantes	**5.758**	**4.806**	**4.266**
	Résultat sur abandon d'activité après impôt	**–**	**–**	**–**
	Résultat net de l'ensemble consolidé	**5.758**	**4.806**	**4.266**
	Se répartissant entre :			
	Résultat net part du Groupe	5.085	4.318	3.793
	Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	673	488	473
26	**Résultat par action**	**2,61**	**2,25**	**2,06**
	Résultat dilué par action	**2,56**	**2,22**	**1,98**

(a) Hors activités d'assurance et bancaire.
(b) Net des frais de gestion des placements.
(c) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(d) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(e) Inclut les variations de passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (avec ou sans participation discrétionnaire) dont le risque financier est supporté par l'assuré pour 15.370 millions d'euros en contrepartie de la variation de juste valeur des placements comptabilisée par résultat au 31 décembre 2006 (13.978 millions d'euros en 2005 et 10.543 millions d'euros en 2004).
(f) Inclut les frais d'acquisition et les variations de frais d'acquisition reportés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire ainsi que les variations des droits nets sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.
(g) Inclut entre autres les charges financières liées aux autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs.
(h) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).
(i) Inclut les pertes de valeurs sur immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition négatifs.
(j) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée "TSDI" ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.
(k) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

TABLEAU DES FLUX
DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros) [a]

	31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
Résultat courant avant impôt [b] [c]	**7.801**	**6.296**	**6.111**
Dotations nettes aux amortissements [d]	527	831	649
Variation des provisions sur écarts d'acquisition	12	70	36
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1.413)	(1.538)	(1.548)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	175	214	455
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(14.298)	(15.962)	(12.301)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [e]	28.604	31.312	24.426
Dotation nette / (reprise nette) des autres provisions [f]	60	(23)	(37)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(34)	(21)	(55)
Correction des montants inclus dans le résultat courant avant impôts mais sans impact sur les flux de trésorerie	**13.633**	**14.883**	**11.625**
Plus ou moins-values nettes réalisées sur placements	(4.778)	(3.921)	(3.668)
Charges liées aux dettes de financement	474	481	439
Correction des montants inclus dans le résultat courant avant impôts pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**(4.304)**	**(3.440)**	**(3.229)**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(2.030)	(1.781)	(1.344)
Intérêts payés et reçus comptabilisés en résultat sur l'exercice	(13.481)	(12.975)	(10.786)
Correction des montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(15.512)**	**(14.755)**	**(12.131)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	199	1 201	924
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	1.994	1.801	1.386
Intérêts encaissés	14.432	13.184	10.697
Variation des créances et dettes courantes [g]	2.832	(965)	1.326
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [h]	(1.718)	(808)	(2.285)
Impôts décaissés	(1.660)	(1.132)	(882)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie [b]	1.239	188	(191)
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**17.320**	**13.470**	**10.975**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	**18.938**	**16.453**	**13.351**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(5.718)	(1.583)	(3.938)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	117	891	856
Prises de participation dans des entreprises associées	–	–	(72)
Cessions de participations dans des entreprises associées	–	–	352
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**(5.600)**	**(691)**	**(2.801)**
Cessions d'obligations [h]	67.720	70.722	84.965
Cessions d'actions et d'OPCVM non consolidés [h] [i]	20.110	19.604	22.072
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [h]	2.104	962	1.620
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [h] [j]	20.106	11.974	4.222
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers [h] [i] [j]	**110.040**	**103.262**	**112.878**
Acquisitions d'obligations [h]	(84.728)	(79.833)	(82.677)
Acquisitions d'actions et d'OPCVM non consolidés [h] [i]	(20.978)	(19.685)	(34.416)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [h]	(1.575)	(991)	(1.043)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [h] [j]	(27.786)	(20.878)	(8.284)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions d'actifs financiers [h] [i] [j]	**(135.067)**	**(121.387)**	**(126.421)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	140	225	33
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(296)	(214)	(221)

(En millions d'euros) [a]

	31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité	31 décembre 2004 Retraité
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(155)**	**11**	**(187)**
Augmentation du solde de dette collatérale / Diminution du solde de créance collatérale	9.714	7.720	7.051
Diminution du solde de dette collatérale / Augmentation du solde de créance collatérale	(3.355)	(1.666)	–
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**6.359**	**6.054**	**7.051**
Autres transactions relatives aux opérations d'investissement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**(34)**	**(401)**	**(413)**
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	**(24.457)**	**(13.153)**	**(9.894)**
Émissions d'instruments de capital [k] [b]	8.600	652	2.704
Remboursements d'instruments de capital [k] [b]	(34)	(517)	58
Opérations sur titres d'autocontrôle	(305)	(512)	–
Dividendes payés	(2.124)	(1.308)	(924)
Intérets payés sur dettes perpétuelles [b]	(166)	(157)	(132)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**5.971**	**(1.842)**	**1.706**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	1.406	301	366
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(359)	(2.557)	(2.048)
Intérêts payés sur dettes de financement [l] [b]	(539)	(568)	(643)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**509**	**(2.824)**	**(2.326)**
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**8**	**(32)**	**182**
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	**6.487**	**(4.699)**	**(439)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	**20.640**	**21.830**	**18.858**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	18.938	16.453	13.351
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(24.457)	(13.153)	(9.894)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	6.487	(4.699)	(439)
Effet des changements de méthode de consolidation	(7)	138	117
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	6.190	71	(166)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	**27.790**	**20.640**	**21.830**

(a) Les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes de trésorerie des fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » (voir le paragraphe 1.7.2 de la note « Principes et méthodes comptables »). En revanche, au 31 décembre 2006, la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) est considérée comme un solde de « Trésorerie et équivalent de trésorerie » et non plus comme un actif financier. Son reclassement pour la faire apparaître dans le solde de clôture de la « Trésorerie et équivalent de trésorerie » est présenté sur la ligne « Effets des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie » pour un montant de 6,7 milliards d'euros (correspondant au reclassement de la trésorerie d'ouverture) et sur la ligne « Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de trésorerie acquise » pour un montant de 1 milliard d'euros (correspondant à l'intégration de Winterthur).

(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été transférés du poste de « Dettes subordonnées » vers le poste de « Capitaux propres » (traitement similaire à celui appliqué aux Titres Super Subordonnés ou « TSS »), ce qui a eu pour impact :
– une diminution pour un montant de 58 millions d'euros et une augmentation de 102 millions d'euros du résultat courant avant impôt respectivement au 31 décembre 2004 et 2005,
– une augmentation du poste « Émission d'instrument de capital » en 2004 pour un montant de 426 millions d'euros et du poste « Remboursement d'instrument de capital » de 515 millions d'euros en 2005,
– une diminution des intérêts payés sur dettes perpétuelles de 132 millions d'euros et 157 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2004 et 2005.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.18 des principes comptables, le Tableau des flux de trésorerie débute à présent avec le « Résultat courant avant impôts » alors que précédemment, le point de départ était le « Résultat brut des opérations courantes ».

(d) Inclut la capitalisation des surcotes / décotes et l'amortissement lié ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.

(e) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(f) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.

(g) Comprend également les variations relatives à des opérations de mise ou prise en pension et assimilés pour les activités bancaires.

(h) Y compris dérivés correspondants.

(i) Comprend les actions détenues en direct ou par des OPCVM consolidés ainsi que les OPCVM non consolidés.

(j) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(k) Comprend également les émissions et remboursements de dettes perpétuelles.

(l) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.169	21.402	22.494
Soldes de banque créditeurs [a]	(1.338)	(762)	(664)
Trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [b]	7.959	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	**27.790**	**20.640**	**21.830**

(a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs au passif du bilan ».

(b) A partir du 31 décembre 2006, le solde de « Trésorerie et équivalent de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie inclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) précédemment considéré comme un actif financier.

TABLEAU DE VARIATION
DES CAPITAUX PROPRES

	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Attribuable
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2006 [b]	**1.871.605**	**2,29**	**4.286**	**14.492**	**(658)**	
Capital	221.283	2,29	507			
Prime d'émission, fusion, apport				3.800		
Titres stock options				106		
Variations de périmètre						
Titres d'autocontrôle					137	
Capitaux propres – instruments financiers composés						
Dettes perpétuelles						
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles						
Dividendes versés AXA						
Incidence des opérations avec les actionnaires	**221.283**	**2,29**	**507**	**3.906**	**137**	
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres						
Autres					–	
Réserves liées aux écarts de conversion			–	–	–	
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite prestations définies [c]						
Affectation résultat						
Résultat net						
Total des produits et charges reconnus sur la période			–	–	–	
Capitaux propres de clôture au 31 décembre 2006	**2.092.888**	**2,29**	**4.793**	**18.398**	**(521)**	

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés et la valeur des portefeuilles acquis.
(a) Principalement les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.
(b) L'ouverture 2006 a été corrigée de 2,679 millions d'euros suite au changement de présentation des dettes perpétuelles, comme décrit au paragraphe 11.2 de la note 1 sur les principes et méthodes comptables et expliqué en note 13.
(c) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2006.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

aux actionnaires de la société mère							Intérêts minoritaires
			Autres réserves				
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres [a]	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres du Groupe	
8.111	75	3	3.550	681	5.985	36.525	2.763
						507	
						3.800	
						106	
7	–	–	–		–	7	13
						137	
			–			–	
			3.699			3.699	
			(160)			(160)	
					(1.647)	(1.647)	–
7	–	–	3.539	–	(1.647)	6.449	13
(355)	(20)	–			–	(375)	
			–	(2)	55	53	(302)
–	–	–	–	(764)	–	(764)	(205)
					252	252	
					–	–	–
					5.085	5.085	673
(355)	(20)	–	–	(767)	5.393	4.251	166
7.763	55	4	7.090	(86)	9.730	47.226	2.943

	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Attribuable
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2005	**1.908.444**	**2,29**	**4.370**	**15.401**	**(386)**	
Capital	(36.839)	2,29	(84)			
Prime d'émission, fusion, apport				(966)		
Titres stock options				57		
Variations de périmètre						
Titres d'autocontrôle					(272)	
Capitaux propres – instruments financiers composés						
Dettes perpétuelles						
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles						
Dividendes versés AXA						
Incidence des opérations avec les actionnaires	**(36.839)**	**2,29**	**(84)**	**(909)**	**(272)**	
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres						
Autres						
Réserves liées aux écarts de conversion						
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite prestations définies [b]						
Affectation résultat						
Résultat net						
Total des produits et charges reconnus sur la période			**–**	**–**	**–**	
Capitaux propres de clôture au 31 décembre 2005	**1.871.605**	**2,29**	**4.286**	**14.492**	**(658)**	

NB : l'ouverture 2005 a été corrigée de 3,048 millions d'euros et la clôture 2005 de 2,679 millions d'euros suite au changement de présentation des dettes perpétuelles, comme décrit au paragraphe 11.2. de la note 1 sur les principes et méthodes comptables et expliqué en note 13.
NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.
(a) Principalement les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.
(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2005.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

aux actionnaires de la société mère							
			Autres réserves				
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres [a]	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires
5.720	53	–	3.782	(686)	3.316	31.571	2.311
						(84)	
						(966)	
						57	
(2)	–	–	–		–	(2)	23
						(272)	
			–			–	
			(119)			(119)	
			(112)			(112)	
					(1.164)	(1.164)	–
(2)	–	–	(231)	–	(1.164)	(2.663)	23
2.393	22	3			–	2.418	
			(1)	5	(70)	(65)	(280)
–	–	–	–	1.361	–	1.361	230
					(415)	(415)	
							(9)
					4.318	4.318	488
2.393	22	3	(1)	1.367	3.834	7.617	429
8.111	75	3	3.550	681	5.985	36.525	2.763

	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Attribuable
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2004	**1.778.103**	**2,29**	**4.072**	**14.008**	**(510)**	
Capital	130.341	2,29	298			
Prime d'émission, fusion, apport				1.364		
Titres stock options				28		
Variations de périmètre						
Titres d'autocontrôle					124	
Capitaux propres – instruments financiers composés						
Dettes perpétuelles						
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles						
Dividendes versés AXA						
Incidence des opérations avec les actionnaires	**130.341**	**2,29**	**298**	**1.392**	**124**	
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres						
Autres					–	
Réserves liées aux écarts de conversion			–	–	–	
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite prestations définies [b]						
Affectation résultat						
Résultat net						
Total des produits et charges reconnus sur la période			–	–	–	
Capitaux propres de clôture au 31 décembre 2004	**1.908.444**	**2,29**	**4.370**	**15.401**	**(386)**	

NB: l'ouverture 2004 a été corrigée de 2,706 millions d'euros et la clôture 2004 de 3,048 millions d'euros suite au changement de présentation des dettes perpétuelles, comme décrit au paragraphe 11.2 de la note 1 sur les principes et méthodes comptables et expliqué en note 13.
NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.
(a) Principalement les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.
(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2004.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

aux actionnaires de la société mère							
			Autres réserves				
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres [a]	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires
4.213	45	–	2.889	–	458	25.175	2.322
						298	
						1.364	
						28	
–	–	–	3	–	–	3	(35)
						124	
			–			–	
			967			967	
			(95)			(95)	
					(676)	(676)	–
–	–	–	875	–	(676)	2.015	(35)
1.505	9	–	–	–	–	1.514	
			19	–	61	81	(299)
–	–	–	–	(686)	–	(686)	(143)
					(319)	(319)	
					–	–	(7)
					3.793	3.793	473
1.505	9	–	19	(686)	3.535	4.382	24
5.720	53	–	3.782	(686)	3.316	31.571	2.311

ANNEXE
AUX COMPTES CONSOLIDES

Note 1 :
Principes et méthodes comptables

1.1. Information générale

La Société AXA S.A. est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. AXA opère principalement en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. La liste des principales entités incluses dans le périmètre de consolidation des états financiers d'AXA figure à la note 2 de la présente annexe.

Les principaux métiers d'AXA sont les suivants :
– Assurance Vie, Épargne, Retraite,
– Assurance Dommages,
– Assurance Internationale, et
– Gestion d'actifs et Autres services financiers.

AXA est coté à la fois sur l'Eurolist à la Bourse de Paris et, depuis le 25 juin 1996, sur le New York Stock Exchange.

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 2 avril 2007 et examinés par le Conseil de Surveillance le 4 avril 2007.

1.2. Principes comptables généraux

1.2.1. Principes généraux

Les comptes consolidés annuels du Groupe sont arrêtés au 31 décembre, à l'exception des sociétés du Groupe qui ont une date d'arrêté différente, notamment AXA Life Japan qui clôture ses comptes annuels le 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et interprétations IFRIC[1] émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2006, telles qu'adoptées par l'Union Européenne avant l'arrêté des comptes. Le Groupe ne fait toutefois pas usage de la possibilité ouverte par le « carve out » de ne pas appliquer toutes les dispositions de la comptabilité de couverture imposées par IAS 39.

Les informations relatives aux exercices antérieurs présentées en comparaison ont été préparées en application de la norme IFRS 1.

Normes publiées et entrant en vigueur au 1er janvier 2006[2]

Le Groupe avait procédé à une application anticipée dès les exercices 2004 et 2005 de l'amendement à *IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et Évaluation,* relatif à l'Option Juste Valeur, ainsi que de l'amendement à la norme *IAS 19 – Avantages du Personnel,* traitant des Pertes et Gains Actuariels, Plan de Groupe et Informations à fournir, entrant en vigueur pour les exercices commençant au 1er janvier 2006 ou postérieurement, avec application anticipée encouragée. Les impacts sur les comptes consolidés du Groupe sont détaillés respectivement aux paragraphes 1.15.2 Engagements sociaux et 1.7.2 Instruments financiers.

(1) International Financial Reporting Interpretations Committee.
(2) Ces normes n'ont pas encore été toutes adoptées par l'Union Européenne.

En revanche, les normes, amendements et interprétations suivantes, adoptés par le Groupe au 1er janvier 2006, n'ont pas d'impact ou un impact non significatif sur ses comptes consolidés :
– Amendement IAS 21 – Investissement net dans une activité à l'étranger.
– Amendement IAS 39 – Couverture de flux de trésorerie de transactions intragroupe.
– Amendement IAS 39 et IFRS 4 – Contrats de garantie financière.
– IFRIC 4 – Déterminer si un accord contient un contrat de location.

Les changements de méthode qui ne sont pas dus à l'entrée de nouvelles normes publiées en vigueur sont exposés dans les notes relatives aux sujets concernés (1.11.2 et 1.12.2).

Normes publiées mais non encore en vigueur

La norme *IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir* publiée en août 2005 et applicable au 1er janvier 2007 impose la publication dans l'annexe d'informations sur :
– l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité ; ces demandes intègrent bon nombre des dispositions précédemment contenues dans IAS 32,
– des éléments qualitatifs et quantitatifs sur l'exposition aux risques liée aux instruments financiers, y compris des informations minimales spécifiées sur le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché. Les éléments qualitatifs décrivent les objectifs de la direction, sa politique et ses procédures de gestion de ces risques. Les éléments quantitatifs fournissent des informations sur l'ampleur de l'exposition d'une entité au risque sur la base des informations transmises en interne aux principaux dirigeants de l'entité. Ces notes annexes fournissent un aperçu de l'utilisation des instruments financiers par l'entité et les expositions aux risques qui en découlent.

L'amendement à *IAS 1 – Capital : Informations,* également publiée en août 2005 et applicable au 1er janvier 2007, requiert la publication dans les notes annexes d'informations sur les objectifs, procédures et processus de l'entité pour gérer son capital et respecter les contraintes réglementaires externes.

Ces deux normes portent sur des compléments d'information dans l'annexe aux comptes consolidés sur les instruments financiers, les contrats d'assurance et le capital du Groupe mais n'auront pas d'incidence sur les résultats et la situation financière du Groupe.

La norme *IFRS 8 – Segments opérationnels,* publiée en novembre 2006 et applicable au 1er janvier 2009, remplace IAS 14 – Information sectorielle. La nouvelle norme requiert que les segments opérationnels publiés soient déterminés sur la base de la segmentation utilisée dans le reporting interne de l'entité qui sert de base aux responsables opérationnels pour allouer les capitaux et ressources aux différents segments et sur la base duquel ils évaluent la performance de ces segments. La norme impose de fournir des explications sur la base sur laquelle les segments sont déterminés ainsi qu'une réconciliation avec les montants du bilan et compte de résultat consolidés. L'analyse d'impact potentiel sur l'information sectorielle du Groupe est actuellement en cours.

L'interprétation *IFRIC 9 – Réévaluation des dérivés incorporés,* publiée en mars 2006 et applicable aux exercices comptables ouverts à compter du 1er juin 2006, précise que l'identification et la valorisation d'un dérivé incorporé ne doivent intervenir après la mise en place du contrat qu'à la condition que celui-ci subisse une modification qui entraîne des changements significatifs des flux de trésorerie dudit contrat, du dérivé incorporé ou de l'ensemble. Cette interprétation étant conforme aux principes comptables du Groupe, elle ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

IFRIC 10 – Information financière et dépréciation d'actifs, publiée en juillet 2006 et applicable aux exercices comptables ouverts à compter du 1er novembre 2006, précise qu'aucune reprise de dépréciation n'est possible lorsqu'une entreprise, à l'occasion de ses comptes intermédiaires, a comptabilisé une perte de valeur sur un écart d'acquisition, un instrument

de capitaux propres non coté ou un actif financier comptabilisé au coût. Cette interprétation étant conforme aux principes comptables du Groupe, elle ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

Le Groupe n'applique pas de manière anticipée les interprétations suivantes dont l'impact sur les comptes consolidés est estimé comme non significatif :
– IFRIC 7 – Application de l'approche du retraitement dans le cadre de IAS 9 – Information financière dans les économies hyperinflationnistes.
– IFRIC 8 – Champ d'application de IFRS 2.
– IFRIC 11 – Transactions intragroupe et transactions faisant intervenir des actions propres.

Préparation des états financiers
La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations et hypothèses. Elle inclut une part de jugement dans l'application des principes comptables Groupe décrits ci-après. Les principaux postes du bilan concernés par ces aspects sont les écarts d'acquisition dans le cadre des tests de dépréciation décrits au 1.6.1, les valeurs de portefeuilles acquis, les frais d'acquisition reportés et assimilés, certains actifs en juste valeur, les passifs liés à l'activité d'assurance, les engagements de retraite et les éléments liés aux rémunérations en actions. Les principes ci-dessous précisent les modalités d'évaluation de ces postes. Ces dernières, ainsi que les hypothèses clefs le cas échéant, sont détaillées plus en avant lorsque cela s'avère significatif et pertinent dans les notes relatives aux postes d'actifs et de passifs concernés.

Comme préconisé par la norme IAS 1, les actifs et passifs sont classés au bilan sur la base globalement d'un ordre croissant de liquidité, ce qui est plus pertinent pour les institutions financières que la classification entre éléments courants et non courants. Comme chez la plupart des compagnies d'assurance, les dépenses sont classées par fonction dans le compte de résultat.

Tous les montants du bilan, compte de résultat, tableau des flux de trésorerie, tableau de variation des capitaux propres et des annexes sont exprimés en millions d'euros, arrondis à l'unité supérieure, sauf exception.

1.2.2. Première adoption des normes IFRS
Pour le Groupe AXA, la date de transition est le 1er janvier 2004. AXA a préparé son bilan d'ouverture en IFRS à cette date. La date d'adoption des normes IFRS par le Groupe est le 1er janvier 2005.

Les principes comptables d'AXA sont appliqués de manière homogène à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers y compris les principes relatifs à la classification et l'évaluation des contrats d'investissement et d'assurance et ceux relatifs aux autres actifs et passifs financiers, dont les dérivés.

1.3. Principes et méthodes de consolidation

1.3.1. Périmètre et méthodes
Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir du moment où le contrôle est transféré à AXA. Ce contrôle est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles ont également été pris en compte pour déterminer si AXA contrôle une autre entité.

Les entités qui sont contrôlées en substance, même sans détention de droits de vote, sont aussi consolidées. Il s'agit notamment d'entités *ad hoc,* par exemple de véhicules de titrisation bénéficiant d'opérations de cession de créances apportées par des entités externes au Groupe et ayant pour objet d'émettre des titres dénommés « Collateralized Debt Obligations » (CDO) dont le remboursement est assuré par le produit des créances acquises.

Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles AXA exerce avec des tiers un contrôle conjoint.

Sont comptabilisées 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 par exemple au terme d'un pacte d'actionnaires. La quote-part d'AXA aux bénéfices et pertes d'une période postérieure à l'acquisition est comptabilisée en résultat, tandis que sa quote-part dans les variations de réserves postérieures à l'acquisition figure en « Autres réserves ».

Les fonds d'investissement et les sociétés immobilières sont consolidés soit par intégration globale soit par intégration proportionnelle, ou encore comptabilisés en utilisant la mise en équivalence s'ils respectent les critères énoncés précédemment. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes lorsque ce sont des instruments remboursables à la juste valeur, au gré du détenteur. Les fonds d'investissement comptabilisés en utilisant la mise en équivalence sont inclus dans le poste du bilan intitulé « Placements financiers ».

1.3.2. Regroupements d'entreprises : entrées dans le périmètre et acquisitions d'intérêts minoritaires

Conformément aux options proposées par la norme IFRS 1 – Première adoption des IFRS, les regroupements d'entreprises antérieurs à 2004 n'ont pas été retraités par rapport aux principes français anciennement en vigueur. Les principes décrits ci-dessous s'appliquent aux opérations de regroupements d'entreprises intervenues après le 1er janvier 2004.

Réévaluation des actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises, et des passifs éventuels

Lors de la première consolidation, l'ensemble des actifs, passifs et passifs éventuels des sociétés nouvellement acquises est estimé à sa juste valeur. Toutefois comme le permet IFRS 4, les passifs liés aux contrats d'assurance vie ou aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire sont maintenus à la valeur comptable antérieure à la date d'acquisition, dans la mesure où cette méthode est cohérente avec les principes comptables d'AXA ; tandis que la juste valeur des portefeuilles des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire acquis est constatée à l'actif du bilan : elle correspond à la valeur actualisée des profits futurs relatifs au portefeuille de contrats existants à la date d'acquisition (appelée valeur de portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance acquis). La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée d'une part en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections futures faites à la date d'acquisition, et d'autre part en utilisant un taux d'escompte intégrant une prime de risque.

Les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ne bénéficient pas de cette dérogation permise par IFRS 4 en Phase I du projet « Assurance » de l'IASB qui conduit à comptabiliser la juste valeur des provisions acquises via la reconnaissance d'un actif correspondant à la valeur de portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance acquis. Les passifs de ces contrats d'investissement sans participation discrétionnaire sont directement valorisés en juste valeur. Conformément à IAS 39, la juste valeur de ces contrats ne peut être inférieure à la valeur de rachat, le cas échéant.

Les autres actifs incorporels tels que la valeur de la relation clientèle sont reconnus s'ils peuvent être évalués de façon fiable. Dans ce cas, ils représentent la valeur des flux futurs attendus des renouvellements et ventes croisées de nouveaux produits auprès de la clientèle connue et identifiée au moment de l'acquisition. Ces projections incluent notamment des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers ou peuvent être estimées sur la base d'un multiple de valeur des affaires nouvelles. Conformément à la pratique en vigueur selon les principes comptables appliqués avant la conversion aux normes IFRS et dont la poursuite est autorisée par la norme IFRS 4, les versements libres futurs liés aux contrats acquis sont reconnus sur la ligne des valeurs de portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance acquis.

La valeur des flux futurs attendus qui peuvent être évalués séparément et de façon fiable peuvent aussi être évalués sous l'angle des

moyens marketing acquis qui permettront de sécuriser ces flux.

La nature des actifs incorporels reconnus est cohérente avec les méthodes de valorisation de l'entité acquise.

Dans le cas d'un regroupement d'entreprises, seuls les coûts de restructuration mesurables de façon fiable et qui correspondent à une obligation de la société acquise existant préalablement à la date d'acquisition, sont inclus dans les provisions pour restructuration enregistrées au bilan de la société acquise, à la date d'acquisition.

Le coût d'une acquisition est mesuré à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date d'échange, augmenté des frais externes directement liés à l'acquisition.

Lorsque l'opération est effectuée en devises étrangères, le cours de change retenu est celui du jour de l'opération ou le jour du début de la transaction si celle-ci s'étale dans le temps.

Écart d'acquisition

La différence positive entre le coût d'acquisition pour l'acquéreur et la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis représente l'écart d'acquisition. L'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et convertie en euros à la date de clôture.

Si ce coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis, la différence est enregistrée directement dans le compte de résultat.

Les écarts d'acquisition peuvent être modifiés dans les douze mois à compter de la date d'acquisition, sur la base des nouvelles informations disponibles.

L'écart d'acquisition est alloué par segment (« Vie, Épargne, Retraite », « Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'Actifs » et « Autres services financiers ») aux unités génératrices de trésorerie correspondant (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises, en fonction de leur rentabilité attendue, et (ii) aux entités déjà présentes dans le Groupe qui bénéficieront des synergies attendues avec les sociétés nouvellement acquises. Cette allocation de l'écart d'acquisition est utilisée à la fois pour la présentation des résultats par segment et pour les tests de dépréciation.

Rachat de minoritaires

Lors d'un rachat d'actions de minoritaires d'une filiale, un nouvel écart d'acquisition est comptabilisé, correspondant à la différence entre le prix payé pour le lot complémentaire et la quote-part de capitaux propres rachetés (incluant les variations de juste valeur inscrites en capitaux propres).

Engagements de rachat de minoritaires

Lors de l'acquisition du contrôle d'une filiale, une option de vente peut être octroyée aux actionnaires minoritaires. La reconnaissance de l'option en dette dépend toutefois des clauses précises du contrat.

Lorsqu'il s'agit d'un engagement inconditionnel au gré du détenteur de l'option, l'option est comptabilisée en dette. La contrepartie de cette dette ne faisant l'objet d'aucune précision dans le corps de normes IFRS actuel et l'« Agenda Committee » de l'IFRIC ayant décidé au cours de l'année 2006 de ne pas se prononcer, à ce stade, sur le traitement de ces opérations, la méthode adoptée par le Groupe consiste à (i) reclasser en dettes les intérêts minoritaires représentatifs d'une quote-part des capitaux propres de la filiale, (ii) réévaluer cette dette à la valeur actualisée du prix de l'option et (iii) comptabiliser la différence en augmentation de l'écart d'acquisition. De façon similaire, les variations ultérieures de la valeur de cette dette sont enregistrées en contrepartie de l'écart d'acquisition.

Transactions intragroupes

Les transactions intragroupes, y compris les dividendes internes, les dettes et créances et les gains ou pertes liés à ces transactions sont éliminées :

– en totalité pour les filiales détenues à 100 % ;
– à hauteur de la quote-part d'AXA pour les sociétés mises en équivalence et intégrées proportionnellement.

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 maintenues.

Lorsqu'un actif, objet d'une cession interne, n'est pas destiné à être conservé de façon durable au sein du Groupe AXA, un impôt différé est constaté en contrepartie de l'impôt correspondant à la plus ou moins-value réalisée. L'incidence sur le compte de résultat de l'éventuelle participation aux bénéfices due aux assurés au titre de cette transaction est également éliminée, 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.

1.4. Conversion des comptes et transactions en monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en millions d'euros, l'euro étant la devise fonctionnelle et de présentation du Groupe.

Les résultats et la situation financière de toutes les entités du Groupe dont la devise fonctionnelle (devise du principal environnement économique dans lequel l'entité opère) est différente de la devise de présentation du Groupe, sont convertis dans la devise de présentation selon la méthode suivante :

(i) les actifs et passifs des sociétés dont la devise fonctionnelle est autre que l'euro, sont convertis en euros sur la base des taux de change à la clôture ;
(ii) les charges et produits sont convertis aux taux de change moyens de la période, et
(iii) toutes les différences de change qui en résultent sont enregistrées comme un composant distinct des capitaux propres (écarts de conversion).

Les transactions en devises étrangères sont converties en euros en utilisant les taux de change en vigueur aux dates de transactions. Les gains ou pertes de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion aux taux de change à la date de clôture des actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont enregistrés dans le compte de résultat, sauf lorsque la comptabilité de couverture est appliquée, comme décrit ci-après au paragraphe 1.9.

Comme mentionné au paragraphe 1.3.2, l'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et est converti en euros à la date de clôture.

Les écarts de change résultant de la conversion d'un investissement net dans une entité étrangère, d'un emprunt et d'un instrument de devise désignés comme des instruments de couverture de cet investissement, sont enregistrés dans les capitaux propres en écarts de conversion et constatés en résultat lors de la cession de l'investissement net couvert.

Les écarts de change sur actifs financiers monétaires classés en actifs disponibles à la vente sont enregistrés comme des produits ou charges de la période pour la partie correspondant au coût amorti ; les écarts résiduels relatifs aux changements de juste valeur sont enregistrés en capitaux propres.

1.5. Information sectorielle

L'information sectorielle présentée dans les états financiers et le rapport annuel d'AXA

reflète à la fois les lignes de métiers (segment principal) et les zones géographiques ; elle est fondée sur quatre types d'activités : « Vie, Épargne, Retraite », « Dommages », « Assurance Internationale » et « Autres Services Financiers » (y compris la gestion d'actifs). Un segment supplémentaire intitulé « Holdings » inclut les activités non opérationnelles.

1.6. Actifs incorporels

1.6.1. Écart d'acquisition et dépréciation de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est présumé avoir une durée d'utilisation indéfinie et n'est donc pas amorti. Il est sujet à des tests de dépréciation au moins une fois par an. La dépréciation de l'écart d'acquisition n'est pas réversible.

Les tests de dépréciation d'écart d'acquisition sont fondés sur les unités génératrices de trésorerie en utilisant une analyse multicritères (les paramètres incluent la valeur des actifs, les profits futurs d'exploitation, la part de marché) afin de déterminer d'éventuelles évolutions défavorables significatives. Cette analyse tient compte d'une hypothèse de détention à long terme et exclut les paramètres sensibles aux évolutions à court terme du marché. Elle tient également compte de l'interdépendance des transactions à l'intérieur des sous-groupes. Au sein de chaque unité génératrice de trésorerie, une comparaison est effectuée entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable, cette dernière correspondant à la valeur la plus haute entre la valeur de marché et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond aux actifs nets et aux revenus futurs des portefeuilles existants et des affaires nouvelles, en prenant en compte les flux de trésorerie estimés futurs des unités génératrices de trésorerie. La valeur des revenus futurs attendus est estimée sur la base des valorisations des portefeuilles des contrats d'assurance vie et d'investissement (« embedded value ») publiés par AXA ou de calculs similaires pour les autres activités. Les valeurs de marché sont quant à elles fondées sur différents multiples de valorisation.

1.6.2. Valeurs de portefeuilles des sociétés d'assurance acquis

Les valeurs de portefeuille des contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire acquis comptabilisés lors d'un regroupement d'entreprises (voir paragraphe 1.3.2) sont amorties en fonction de l'émergence des profits sur la durée de vie du portefeuille de contrats. De manière similaire au test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.12.2), un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principales hypothèses.

1.6.3. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles incluent des logiciels dont les coûts de développement directs font l'objet d'un amortissement linéaire sur la base de leur durée de vie estimée.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également la valeur de la relation clientèle constatée lors de regroupements d'entreprises, si leur juste valeur peut être mesurée de manière fiable et s'il est probable que les avantages économiques attribuables à ces actifs iront au Groupe. Lorsque ces actifs ont une durée d'utilité finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie ; et dans tous les cas, ils font l'objet d'un test de dépréciation, à chaque clôture pour les actifs ayant une durée d'utilité finie et annuellement pour les autres actifs. En cas de baisse de valeur significative, une provision pour dépréciation est constatée à hauteur de la différence entre la valeur au bilan et le montant le plus élevé de la valeur d'utilité ou de leur valeur vénale.

1.6.4. Frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance vie et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéfices. Frais exposés à l'origine des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les frais variables engagés lors de la souscription de contrats d'assurance vie et de contrats d'investissement avec participation

discrétionnaire 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. En liaison avec le test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.12.2), la recouvrabilité de cet actif est testée : la partie des frais d'acquisition qui, à la clôture de la période, s'avère non couverte par des profits futurs est immédiatement constatée en charge.

Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, un actif similaire est comptabilisé, mais son montant est limité aux coûts directement rattachés à la prestation de gestion d'actifs. Cet actif est amorti en tenant compte de l'ensemble des prélèvements estimés et collectés sur toute la durée de vie des contrats. L'amortissement des frais reportés exposés à l'origine est revu à chaque date de clôture afin de refléter les écarts d'expérience observés et les changements d'hypothèses. Cet actif fait également l'objet de tests de recouvrabilité.

Les frais d'acquisition reportés et assimilés sont comptabilisés bruts de chargements et des prélèvements non acquis.

Ces chargements et prélèvements non acquis sont enregistrés séparément comme des provisions et sont amortis sur la durée de vie du contrat selon des règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des frais d'acquisition et assimilés.

1.7. Placements des entreprises d'assurance, du secteur bancaire et autres activités

Les placements comprennent de l'immobilier d'investissement et des instruments financiers, y compris les actions, les obligations et les prêts.

1.7.1. Immobilier de placement

L'immobilier de placement (à l'exclusion des immeubles de placement adossés totalement ou partiellement à des passifs de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré et à des contrats « With-Profit ») est comptabilisé au coût, les composants des immeubles étant amortis sur leur durée estimée d'utilisation, en tenant compte de leur valeur résiduelle, si celle-ci peut être estimée de façon fiable à la fin de la durée d'utilisation.

Les pertes de valeur durables font l'objet de provisions pour dépréciation. Quand la valeur de marché estimée est inférieure de 15 % à la valeur nette comptable, la valeur actuelle estimée des flux de trésorerie futurs est calculée. Si le montant calculé est inférieur à la valeur nette comptable, une dotation aux provisions pour dépréciation est enregistrée, égale à la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant le plus élevé entre la valeur de marché estimée et la valeur des flux de trésorerie futurs actualisés.

Durant les périodes suivantes, si la différence (positive) entre la valeur estimée et la valeur nette comptable atteint 15 % ou plus, alors les provisions pour dépréciation précédemment enregistrées sont reprises à hauteur de la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant minimal entre la valeur estimée et le coût amorti (avant dépréciation).

L'immobilier de placement, adossé totalement ou partiellement aux passifs de :
– contrats dont le risque financier est supporté par les assurés,
– polices « With-Profit » dont la rémunération est fondée sur des actifs immobiliers,

est comptabilisé à la juste valeur avec variation de la juste valeur enregistrée en compte de résultat.

1.7.2. Instruments financiers

Classification

Les instruments financiers sont classés selon l'intention et la capacité à détenir les actifs investis :
– actifs détenus jusqu'à échéance, comptabilisés au coût amorti ;
– prêts et créances (y compris les instruments de dette non cotés) comptabilisés au coût amorti ;
– actifs détenus à des fins de transaction et actifs désignés à la juste valeur, avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat ;

– actifs disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur inscrite en capitaux propres.

L'option de juste valeur qui consiste à désigner, lors de leur entrée dans le bilan, les actifs et passifs financiers à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat, est utilisée par le Groupe principalement dans les cas suivants :
– les actifs financiers pour lesquels le choix de l'option de juste valeur permet de réduire la dissymétrie comptable, notamment dans les cas suivants :
  • actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par les assurés ;
  • actifs inclus dans des stratégies de couverture mises en place par le Groupe pour des raisons économiques mais non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par IAS 39 ;
  • dettes détenues par les fonds obligataires structurés composés de CDOs (Collateralized Debt Obligations) et que contrôle le Groupe ;
– les groupes d'actifs financiers gérés dont la performance est évaluée sur la base de juste valeur : il s'agit essentiellement des titres détenus par des fonds d'investissement consolidés, gérés sur la base de la politique de gestion des risques adoptée par le Groupe (« Satellite Investment Portfolios » *voir la définition ci-après*).

En pratique, les actifs détenus *via* les fonds d'investissement consolidés sont classés :
– soit au sein des « Core Investment Portfolios » qui comprennent les actifs adossés aux passifs des contrats d'assurance et d'investissement, gérés selon la stratégie de gestion Actif – Passif (ALM) du Groupe ;
– soit comme des actifs « Satellite Investment Portfolios », reflétant l'allocation stratégique d'actifs fondée sur une gestion dynamique visant à optimiser la rentabilité.

Les titres sous-jacents inclus dans les « Core Investment Portfolios » sont classés en « actifs disponibles à la vente » à moins qu'ils ne soient associés à une relation de couverture qualifiée ou plus généralement dans le cas où le choix de l'option de juste valeur est approprié pour réduire la dissymétrie comptable. Les titres des « Satellite Investment Portfolios » sont comptabilisés à la juste valeur avec les variations de juste valeur en résultat.

Les prêts sont valorisés au coût amorti, net d'escomptes non amortis et de provisions pour dépréciation.

Dépréciation d'actifs financiers

A chaque date d'arrêté des comptes, AXA vérifie si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est durablement déprécié.

Pour les obligations, une dotation aux provisions est enregistrée en compte de résultat en cas de perte de valeur du titre traduisant un risque de recouvrabilité des sommes dues par l'émetteur des titres. Si ce risque diminue ou disparaît, la dotation aux provisions peut être reprise. Le montant de cette reprise est également enregistré dans le compte de résultat.

Pour les actions classées en « actifs disponibles à la vente », une baisse significative ou prolongée de la juste valeur du titre en dessous de son coût est une indication de perte de valeur des titres. C'est le cas des actions, en situation de pertes latentes pendant une période continue de six mois ou plus précédant la date de clôture, ou supérieures à 20 % de la valeur nette comptable à la date de clôture. Si une telle situation existe pour les actifs financiers disponibles à la vente, la perte cumulée – mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute dépréciation de cet actif financier précédemment enregistrée dans le compte de résultat - est reprise des capitaux propres et fait l'objet d'une provision pour dépréciation constatée au compte de résultat. Les provisions pour dépréciation enregistrées dans le compte de résultat ne sont reprises dans le compte de résultat qu'à partir du moment où l'actif est vendu ou décomptabilisé.

Pour les prêts, la provision pour dépréciation est fondée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif du prêt, basé sur le prix du marché actuel du prêt ou sur la juste valeur de la garantie.

Pour les actifs comptabilisés au coût amorti, y compris les prêts et les investissements classés en « actifs détenus jusqu'à l'échéance », le test de dépréciation est d'abord réalisé sur une base unitaire. Un test collectif est ensuite réalisé pour des groupes d'actifs ayant des risques similaires.

Les méthodes d'allocation du coût des actions et obligations (coût moyen, premier entré – premier sorti...) dépendent des gestions Actif – Passif (ALM), mises en place localement compte tenu des engagements spécifiques existant vis-à-vis des assurés. Ces méthodes peuvent être différentes au niveau du Groupe dès lors qu'elles sont appliquées de façon permanente au niveau de chaque entité.

1.8. Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

Au bilan, les passifs des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier est supporté par les assurés sont présentés dans un poste séparé. Les actifs adossés à ces passifs sont présentés de façon symétrique dans un poste spécifique à l'actif du bilan. Cette présentation est pertinente et conforme à l'ordre de liquidité croissante recommandé par IAS 1 pour les institutions financières sachant que les risques sont supportés par les assurés, quelle que soit la nature des actifs adossés aux passifs, immobilier de placement, obligations, actions. Le détail de ces actifs est publié dans les notes annexes.

1.9. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur à la date d'acquisition puis réévalués à leur juste valeur.

Les gains et pertes latents sont comptabilisés dans le compte de résultat à moins que les instruments dérivés ne fassent partie d'une relation de couverture qualifiée, comme décrite ci-après. Le Groupe désigne certains dérivés soit : (i) comme des couvertures de juste valeur des actifs ou passifs enregistrées ou des couvertures d'engagements fermes (couvertures de juste valeur); ou (ii) comme des couvertures de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) comme des couvertures d'investissements nets dans des opérations étrangères.

Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que les objectifs en termes de gestion d'actifs et la stratégie de couverture. Le Groupe formalise également l'efficacité de la couverture, à la fois lors de sa mise en place et sur la durée de la couverture, en indiquant l'efficacité réelle ou attendue des produits dérivés de couverture dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des éléments couverts.

Couverture de juste valeur
Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui sont désignés et qualifiés de couverture de juste valeur et les variations de juste valeur des actifs et passifs dont le risque est couvert sont enregistrées dans le compte de résultat.

Couverture de flux de trésorerie
La part efficace de variation de juste valeur des instruments dérivés désignés et qualifiés de couvertures de flux de trésorerie est enregistrée en capitaux propres. Le gain ou la perte relatif à la part inefficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat. Les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsque la transaction couverte future a lieu). Quand un instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu, ou bien lorsque la couverture ne remplit plus les critères de la comptabilité de couverture, alors le gain ou la perte cumulé maintenu dans les capitaux propres est enregistré en résultat quand la transaction future initialement couverte impacte le compte de résultat.

Couverture d'investissement net
La comptabilité de couverture d'investissement net est identique à celle de la couverture des flux de trésorerie. Le gain ou la perte sur l'instrument de couverture lié à la part efficace de la couverture est enregistré en capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la part inefficace est immédiatement enregistré dans le compte de résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont enregistrés dans le compte de résultat lors de la cession de l'investissement net.

Produits dérivés ne remplissant pas les conditions requises par la comptabilité de couverture
Les variations de juste valeur de tous les autres instruments dérivés qui ne remplissent pas les conditions requises par la comptabilité de couverture sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

Le Groupe détient des actifs financiers qui comportent des produits dérivés incorporés. Ces dérivés incorporés sont enregistrés séparément et évalués à la juste valeur dans le compte de résultat, si l'impact est jugé significatif.

Pour la présentation au bilan, les produits dérivés sont rattachés aux actifs ou passifs couverts, que ces produits dérivés remplissent ou non les critères de comptabilité de couverture.

1.10. Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité

Cette catégorie comprend les actifs, notamment des immeubles ou activités destinés à être cédés ou abandonnés dans les douze mois qui suivent. Ils sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des coûts de cession. Ils sont présentés séparément au bilan. Dans le cas d'abandon d'activités, représentant soit une ligne d'activité, soit une région géographique principale et distincte, soit une filiale acquise exclusivement en vue de la revente, leur contribution nette d'impôts est enregistrée sur une ligne distincte de résultat.

1.11. Capital social et capitaux propres

1.11.1. Capital social
Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres s'il n'existe pas une obligation contractuelle de remettre à leurs détenteurs de la trésorerie ou un autre actif financier.

Les coûts marginaux, nets de taxes, directement imputables à l'émission d'un instrument de capitaux propres viennent en déduction de la valeur de l'instrument émis.

1.11.2. Dettes perpétuelles
La classification des dettes perpétuelles, ainsi que de la charge d'intérêts correspondante le cas échéant, entre les postes de capitaux propres (dans le poste « Autres réserves ») ou de dettes s'effectue sur la base des clauses des contrats.

Le Groupe classait jusqu'à présent en capitaux propres uniquement les dettes perpétuelles dont le paiement des intérêts pouvait être annulé à condition qu'aucun dividende ne soit versé aux actionnaires ni aucun intérêt payé sur d'autres titres du même type. Les titres perpétuels pour lesquels le paiement des intérêts pouvait être différé tout en restant dû (intérêts cumulatifs) étaient reconnus au passif en dettes de financement. Il s'agissait de la plupart des TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée) émis par le Groupe.

Suite à la publication de l'IFRIC update de l'IFRIC Agenda Committee de novembre 2006 reposant sur l'intervention de l'IASB sur le sujet, le Groupe a reconsidéré le traitement comptable appliqué aux TSDI. Quand bien même les intérêts restent dus à la liquidation, le classement des instruments doit s'effectuer

dans une hypothèse de continuité d'exploitation. Par ailleurs, seules les obligations contractuelles doivent être considérées et non les perspectives de remboursement éventuel lié à des contraintes économiques (surcoût lié aux clauses de majoration d'intérêts ou pression des actionnaires pour le paiement d'un dividende, par exemple). Tenant compte de la clarification apportée, le Groupe a effectué un reclassement en capitaux propres de ces instruments auparavant classés en dettes et des charges d'intérêt enregistrées au compte de résultat. Ce changement de traitement comptable a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés. Le détail des impacts est décrit en notes 13 et 23.

1.11.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier composé émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (une option permettant de convertir un instrument de dette en un instrument de capitaux propres de la Société) et un instrument de dette (comportant une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie) est classé distinctement au passif du bilan, la composante de capitaux propres étant présentée en capitaux propres du Groupe (dans le poste « Autres réserves »). Les profits et les pertes associés à des remboursements ou des refinancements de la composante de capitaux propres sont présentés en variations de capitaux propres.

1.11.4. Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle (actions propres) et les coûts directement associés sont portés en diminution des capitaux propres consolidés. Lorsque ces titres sont par la suite vendus, ou réémis, toute contrepartie reçue est enregistrée dans les capitaux propres consolidés, nette d'impôts et des coûts directement associés.

Par exception, les titres d'autocontrôle détenus par les fonds contrôlés ne sont pas retraités pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, du fait de la nature de ces contrats. L'ensemble des risques et des bénéfices générés par la détention de ces titres en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré est en effet complètement alloué à leurs détenteurs.

1.12. Passifs relatifs aux contrats d'assurance et contrats d'investissement

1.12.1. Classification des contrats

Le Groupe émet des contrats qui transfèrent un risque d'assurance ou un risque financier ou les deux.

Les contrats d'assurance, y compris les acceptations en réassurance, sont les contrats qui comportent un risque d'assurance significatif. Ces contrats peuvent également transférer un risque financier de l'assuré vers l'assureur. Les contrats d'investissement sont les contrats qui comportent un risque financier sans risque d'assurance significatif.

Certains contrats d'assurance et d'investissement comportent une participation aux bénéfices discrétionnaire. Cet élément donne droit au titulaire du contrat de recevoir en tant que supplément aux prestations garanties, des prestations complémentaires :

- qui devraient probablement représenter une quote-part significative des avantages contractuels ;
- dont le montant et/ou l'échéance est contractuellement à la discrétion du Groupe ; et
- qui contractuellement sont fondées sur la performance d'un ensemble de contrats, les rendements de placements d'un portefeuille d'actifs ou le résultat de la société, d'un fonds ou d'une autre entité qui émet le contrat.

Pour certains types de contrats d'assurance ou d'investissement, le risque financier est supporté par l'assuré. De tels contrats correspondent notamment à des contrats en unités de compte.

Le Groupe classe son portefeuille de contrats d'assurance et d'investissement en six catégories :
– passifs liés à des contrats d'assurance,
– passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré,
– passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire,
– passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire,
– passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré et avec participation discrétionnaire, correspondant à des contrats en unités de compte ou des contrats multi-fonds qui comportent un fonds non libellé en unités de compte avec une participation discrétionnaire,
– passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré et sans participation discrétionnaire.

Les deux dernières catégories sont regroupées sur une même ligne au bilan : « Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré ».

1.12.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Conformément à IFRS 4, les règles de comptabilisation et décomptabilisation reposent sur les principes comptables AXA précédemment appliqués, décrits ci-après à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation et des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 *(voir ci-après sur les garanties planchers)*.

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 provisions mathématiques des contrats **d'assurance vie traditionnels** (c'est-à-dire comportant un risque significatif de mortalité) sont calculées, conformément aux principes en vigueur dans chaque pays et sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées, de façon prospective, 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. Ce supplément est acté en une seule fois dans les comptes consolidés.

Les provisions mathématiques des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (dénommés auparavant « contrats d'épargne » dans les principes comptables AXA), comportant un risque faible de mortalité et de morbidité, sont déterminées à l'aide d'une approche prospective basée sur des taux d'escompte figés à l'origine dont les résultats sont similaires à ceux résultant d'une approche rétrospective (calcul d'une épargne acquise ou « account balance »).

Les taux utilisés au sein du Groupe sont au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Une partie de la provision pour participation aux bénéfices vie est incluse dans les provisions mathématiques selon le degré d'incorporation de la participation pour les contrats d'assurance vie qui prévoient le versement aux assurés d'une participation assise sur les résultats enregistrés au titre de ces contrats.

Le poste « Passifs relatifs à la participation aux bénéfices » comprend 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 : l'ensemble constitué par les provisions sur les contrats « With-Profit » et le « Fund for future appropriation » varie avec la valeur de marché des actifs. Suite à l'adoption du standard comptable britannique FRS27 au Royaume-Uni, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for future appropriation » ont fait l'objet d'un changement de méthode appliqué rétrospectivement aux exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 (et non à

l'ouverture du bilan 2004), par homogénéité avec la pratique des compagnies d'assurance britanniques pour ces contrats. Les provisions ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste » et les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés, ces retraitements étant sans effet sur le résultat net et les capitaux propres. Les impacts de présentation de l'application de cette norme sont détaillés note 14. Ce changement de méthode n'est applicable dans le Groupe qu'aux contrats « With-Profit » britanniques.

Pour les contrats d'assurance ainsi que pour les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, lorsque les contrats prévoient un taux minimum garanti, les insuffisances éventuelles des rendements futurs sont provisionnées.

Sauf lorsque ces garanties sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés *(voir paragraphe suivant)*, les **garanties plancher,** offertes au titre des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré et classés dans la catégorie des contrats d'assurance en raison de l'existence de ces garanties ou dans la catégorie des contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire, sont provisionnées de façon progressive 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.

Certaines garanties plancher telles que les garanties plancher en cas de décès et les garanties de revenus minimum « Guaranteed Minimum Death ou Income Benefit » (« GMDB » ou « GMIB ») ou certaines garanties de performance proposées par les traités de réassurance sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés. Afin de réduire la dissymétrie comptable entre la valorisation des passifs et la valorisation des dérivés de couverture, AXA a choisi d'appliquer l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer les provisions : cette réévaluation est faite à chaque arrêté des comptes sur la base d'une projection des garanties reflétant les taux d'intérêt et autres hypothèses courantes de marché, son effet en période courante étant constaté par résultat de façon symétrique à l'effet de la réévaluation des instruments dérivés utilisés en couverture. Ce changement de principes comptables a été appliqué à la date de passage aux IFRS le 1er janvier 2004 aux portefeuilles de contrats couverts par le programme de gestion des risques à cette date. Tout portefeuille de contrats couvert par le programme de gestion des risques postérieurement à cette date est réévalué dans les mêmes conditions à compter de la date d'application du programme.

Provisions de sinistres (assurance non vie)

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, ainsi que les évolutions attendues en matière d'inflation, de réglementation ou de tout autre facteur ayant une influence sur les montants qui seront dus.

Provisions pour chargements non acquis

Les chargements perçus à l'émission du contrat pour couvrir des prestations de services futures sont reportés et reconnus en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais d'acquisition reportés (cf. paragraphe 1.6.4).

Comptabilité reflet et provision pour participation aux bénéfices différée passive ou provision pour participation différée aux bénéfices active

Conformément à l'option offerte par IFRS 4, la comptabilité reflet est appliquée par le Groupe aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. La comptabilité reflet affecte les provisions techniques, les frais d'acquisition et la valeur de portefeuille afin de refléter l'impact des plus ou moins-values latentes sur l'évaluation des passifs et actifs d'assurance de manière similaire à l'impact qu'ont les profits ou pertes réalisés sur cessions d'actifs. Lorsque des plus ou moins-values latentes sont constatées, une provision pour participation aux bénéfices différée est enregistrée. Cette provision correspond à la participation discrétionnaire attribuable à l'assuré et est déterminée en appliquant aux plus et moins-values latentes le taux de participation estimé sur la base des obligations implicites dans chacun des environnements concernés.

Elle est intégralement classée au passif ou à l'actif. En conséquence, AXA n'est pas tenu de vérifier que le passif constaté pour l'ensemble du contrat n'est pas inférieur au montant qui résulterait de l'application de IAS 39 à l'élément garanti.

Dans le cas de moins-values latentes nettes, les actifs de participation différée ne sont enregistrés que si leur imputation, par entité, sur des participations futures, constatées ou potentielles (notamment sur les plus-values latentes des placements) est fortement probable. C'est notamment le cas si la provision peut venir en déduction des participations futures ou être imputée sur des chargements sur primes ou autres marges futures.

A toute plus ou moins-value latente sur les actifs détenus à des fins de transaction ou comptabilisés à la juste valeur par résultat ainsi qu'à toute autre écriture impactant le résultat générant une différence temporaire, est associé un impact de la comptabilité reflet en compte de résultat. De la même façon, à toute plus ou moins-value latente sur les actifs disponibles à la vente enregistrée par capitaux propres ainsi qu'à toute autre écriture impactant les capitaux propres, correspond un impact de la comptabilité reflet comptabilisé en capitaux propres.

Test de suffisance du passif

A chaque clôture, des tests de suffisance du passif sont réalisés au niveau de chaque entité consolidée pour s'assurer du caractère suffisant des passifs d'assurance, nets de frais d'acquisition reportés et nets de la valeur de portefeuille. Pour la réalisation de ces tests, les sociétés regroupent les contrats sur la base de critères communs en tenant compte de la manière dont ils ont été acquis, et dont ils sont gérés et leur profitabilité mesurée. En outre, les entités se fondent sur la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs, des coûts de gestion des sinistres et des frais d'administration et tiennent compte des options et garanties incorporées aux contrats, ainsi que des taux de rendement des actifs adossés à ces passifs. Il est également tenu compte des risques propres aux contrats (risque d'assurance, risque de marché, risque d'inflation, persistance, antisélection…) susceptibles d'indiquer que l'évaluation des passifs est insuffisante.

Toute insuffisance de provision est immédiatement constatée en résultat par, dans un premier temps, annulation des frais d'acquisition reportés et de la valeur de portefeuille dans la limite de leurs montants, puis dans un second temps, par constitution d'une provision pour pertes liées à l'insuffisance de passif pour tout montant excédant les frais d'acquisition et les valeurs de portefeuille. Dans le cas spécifique des contrats d'assurance non vie, une **provision pour risques en cours** est constituée pour les contrats dont les primes sont estimées insuffisantes pour couvrir les sinistres et frais de gestion futurs.

Les dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Les dérivés incorporés répondant à la définition de contrats d'assurance ou correspondant à des options de rachat pour un montant défini (valeur de rachat basée sur un montant fixe et un taux d'intérêt) ne sont pas évalués séparément du contrat hôte. Tous les autres dérivés sont évalués séparément à la juste valeur s'ils ne sont pas étroitement liés aux

contrats hôtes et s'ils ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

1.12.3. Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Conformément à IAS 39, ces contrats sont comptabilisés comme des dépôts avec pour conséquence la non-reconnaissance en compte de résultat des primes reçues et des prestations et sinistres réglés (voir ci-après Produits d'exploitation).

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte qui ne répondent pas à la définition de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués en se référant à la valeur de marché des actifs mis en représentation.

Provision pour prélèvements non acquis
Les prélèvements perçus à l'émission des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire pour couvrir des prestations de services futures sont reconnus au passif et enregistrés en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais exposés à l'origine sur ces mêmes contrats (cf. 1.6.4).

1.13. Réassurance : cessions en réassurance

Les éléments de bilan et de compte de résultat, relatifs aux traités de cession (et rétrocession) qui remplissent les critères de contrats d'assurance sont comptabilisés de façon cohérente aux affaires directes (et aux acceptations) concernées, en tenant compte des clauses contractuelles.

1.14. Dettes de financement

Les dettes de financement destinées à financer la marge de solvabilité d'une entité opérationnelle ou à acquérir un portefeuille de contrats sont présentées au bilan de manière distincte des autres dettes.

1.15. Autres dettes

1.15.1. Impôts

L'impact des impôts exigibles est enregistré en résultat sur la base des montants estimés à payer, nets des montants à recevoir au titre des opérations de l'exercice et sur la base des règles locales d'imposition.

Les impôts différés actifs et passifs sont générés par des différences temporelles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs et le cas échéant, par des reports en avant de pertes fiscales non utilisées. Les impôts différés actifs sont constatés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible. 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.

Un passif d'impôt différé est notamment comptabilisé pour toute différence temporelle imposable liée à une participation dans une société incluse dans le périmètre de consolidation, à moins que le Groupe ne contrôle la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. En particulier, dès lors que des cessions de titres de sociétés consolidées sont prévues, l'écart entre la valeur comptable des titres de participation dans les comptes consolidés et la valeur fiscale de ces titres chez l'entreprise détentrice donne lieu à la comptabilisation d'un impôt différé (y compris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises lorsque le Groupe, en tant qu'acquéreur, a l'intention d'effectuer des cessions externes ou restructurations internes de titres ultérieurement à l'opération d'acquisition). Il en est de même pour les distributions de dividendes décidées ou probables dans la mesure où un impôt de distribution sera dû.

Un passif d'impôt différé est également constaté sur les variations, ultérieures à un regroupement d'entreprises, de la différence temporaire entre la valeur fiscale et la valeur comptable d'un écart d'acquisition déductible fiscalement. Cet impôt différé n'est repris qu'en cas de dépréciation de l'écart d'acquisition ou cession des titres de participation correspondants.

L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé reflète les conséquences fiscales qui résultent de la façon dont le Groupe s'attend, à la date de clôture, à recouvrer ou régler la valeur comptable de ses actifs et passifs.

1.15.2. Engagements sociaux

Les engagements sociaux 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). Pour couvrir les engagements de retraite, certaines législations ont autorisé ou imposé la mise en place de fonds dédiés spécialisés :

– 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. **Les gains et pertes actuariels** dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses sont enregistrés en capitaux propres en totalité sur la période durant laquelle ils ont été constatés. De manière symétrique, tout ajustement dû au plafonnement des actifs est enregistré en capitaux propres. **Les coûts des services passés** sont constatés immédiatement en résultat, à moins que les modifications des engagements de retraite soient conditionnées au fait que les employés restent employés au sein de la société pendant une période donnée (la période d'acquisition des droits). Dans ce cas, les coûts des services passés sont amortis de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits.

1.15.3. Rémunérations en actions

Les plans de rémunérations dont le paiement est fondé sur des actions du Groupe sont principalement réglés sous forme d'actions.

Tous les plans de stock options accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore intégralement acquis au 1er janvier 2004 sont évalués à la juste valeur à la date d'octroi, la charge correspondante étant constatée au fur et à mesure sur la période d'acquisition des droits.

Les plans dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglés en trésorerie sont comptabilisés à leur juste valeur et réévalués à chaque clôture avec toute variation de juste valeur constatée en résultat.

Le plan d'épargne en actions des salariés AXA Shareplan, établi selon des règles françaises, comprend deux options : une option classique et une option à effet de levier.

Le coût de l'option classique est valorisé conformément aux conclusions du CNC

(« Conseil National de la Comptabilité »). Le coût de l'option à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte d'incessibilité des titres pendant cinq ans comme pour l'option classique, mais en incluant en complément le coût d'opportunité implicitement supporté par AXA en permettant à ses employés de bénéficier de conditions de tarification plus favorables que celles qu'ils pourraient obtenir en tant que particuliers.

1.16. Provisions pour risques et charges et passifs éventuels

1.16.1. Provisions pour restructuration

Les coûts de restructuration autres que ceux relatifs à un regroupement d'entreprises font l'objet d'une provision lorsque le Groupe a une obligation juridique qui découle d'un contrat, ou un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées.

1.16.2. Autres provisions et passifs éventuels

Une provision doit être comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les pertes opérationnelles futures ne sont pas provisionnées, ni les pertes futures liées à la poursuite des activités.

Il en est de même pour les passifs éventuels, à l'exception de ceux identifiés lors d'un regroupement d'entreprises (cf. 1.3.2).

Les provisions sont déterminées sur la base de la meilleure estimation à la date de clôture de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, actualisée au taux sans risque pour les provisions à long terme.

1.17. Produits d'exploitation

1.17.1. Primes émises

Les primes émises correspondent au montant des **primes émises** et à émettre tant au titre des contrats **d'assurance que d'investissement avec participation discrétionnaire** par les sociétés d'assurance et de réassurance, nettes d'annulations et brutes de cessions aux réassureurs. En réassurance, les primes sont enregistrées sur la base des primes déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour les cotisations à émettre.

1.17.2. Prélèvements issus des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les primes collectées au titre des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéfices sont enregistrées comme des dépôts après déduction des prélèvements. Les revenus de ces contrats sont constitués des prélèvements destinés à couvrir les coûts d'émission, de gestion d'actifs, d'administration et de rachat pendant toute la durée du contrat. Les prélèvements collectés à l'origine destinés à couvrir les services futurs, sont reconnus en résultat sur toute la durée de vie estimée du contrat (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.12.3).

1.17.3. Deposit accounting

Les contrats d'investissement sans participation au bénéfice discrétionnaire entrent dans le périmètre de la norme IAS 39. La comptabilité de dépôt s'applique à ces contrats, ce qui a pour implication :

– la reconnaissance des montants collectés en dépôts, et non en primes au sein du poste « Revenus »,
– l'enregistrement des sinistres en retraits.

1.17.4. Décomposition des composantes « dépôt »

Le Groupe identifie séparément la composante dépôt d'un contrat d'assurance lorsque cela est requis par IFRS 4, à savoir lorsque :

– le Groupe peut mesurer séparément la composante « dépôt » (y compris toute option de rachat incorporée, c'est-à-dire sans prendre en compte la composante « assurance »),
– les méthodes comptables du Groupe ne lui imposent pas autrement de comptabiliser l'ensemble des obligations et des droits générés par la composante « dépôt ».

A ce jour, il n'y a pas de situations dans lesquelles ces deux conditions sont remplies. Conformément aux principes d'IFRS 4, le Groupe continue à suivre les principes comptables appliqués précédemment par AXA aux contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire. Selon ces principes, il n'y a pas de situations dans lesquelles tous les droits et obligations liés aux contrats ne seraient pas comptabilisés.

1.17.5. Variation de primes non acquises, nettes de chargements et prélèvements non acquis

Les variations de primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis comprennent les variations de provisions pour primes non acquises inscrites au passif (voir « Provisions pour primes non acquises » au paragraphe 1.12.2) avec les variations de chargements et prélèvements non acquis. Les chargements et prélèvements non acquis sont destinés à couvrir les prestations de services futurs et sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (voir « Provisions pour chargements non acquis » au paragraphe 1.12.2) et des contrats sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.12.3).

1.17.6. Produit Net Bancaire

Le Produit Net Bancaire comprend tous les revenus et dépenses provenant des activités bancaires, y compris les charges d'intérêts et les commissions bancaires.

Il exclut les charges d'exploitation bancaires et les provisions pour dépréciation sur créances et prêts douteux, qui sont enregistrées dans la rubrique « Charges d'exploitation bancaire ».

1.17.7. Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités incluent 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.

1.17.8. Résultat financier hors coût de l'endettement net

Le résultat financier hors coût de l'endettement net inclut :

– les revenus financiers sur placements des activités d'assurance et de réassurance, présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement (pour les immeubles d'exploitation, les charges d'amortissement sont comprises dans le poste « Frais d'administration ») ; cette ligne inclut les intérêts calculés conformément à la méthode du taux d'intérêt effectif pour les instruments de dettes et les dividendes reçus des instruments de capitaux propres,
– les charges financières hors coût de l'endettement,
– les plus ou moins-values réalisées nettes de reprises de provisions pour dépréciation suite à cession,
– la variation des plus et moins-values latentes des actifs évalués en juste valeur dont les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat,
– la variation des provisions sur placements (hors reprises suite à cession).

Pour les entreprises du secteur bancaire, les produits et charges sur actifs et passifs liés à l'activité bancaire figurent dans le poste « Produit net bancaire » (1.17.6).

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.

1.18. Présentation des états financiers

Au cours de sa revue visant à améliorer la présentation des ses états financiers et à s'assurer de la cohérence des principes appliqués avec ceux adoptés par ses pairs, le Groupe a modifié certains éléments de présentation de ses états financiers.

Compte de résultat consolidé

Le poste de « Variation des provisions sur écarts d'acquisition » est présenté désormais dans l'agrégat « Autres produits et charges courants » et est donc inclus dans le « Résultat des opérations courantes avant impôts ». Ce poste était précédemment pris en compte après le « Résultat net des opérations courantes ».

Le Groupe ne présente plus un résultat part du Groupe obtenu par déduction des intérêts minoritaires du résultat net, mais le résultat net fait maintenant l'objet d'une ventilation entre la part des intérêts minoritaires et la part du Groupe. Ces deux éléments sont présentés en pied de compte de résultat en tant qu'affectation du résultat net.

Tableau des flux de trésorerie

Suite à la modification de format du compte de résultat consolidé concernant le poste de « Variation des provisions sur écarts d'acquisition » et toujours dans un souci d'amélioration de la cohérence par rapport à ses pairs, le Groupe a également modifié le point de départ du tableau des flux de trésorerie : ce dernier débute à présent avec le « Résultat courant avant impôts » alors que, précédemment, le point de départ était le « Résultat brut des opérations courantes ». Les postes du compte de résultat suivants sont donc maintenant inclus dans le point de départ du tableau des flux de trésorerie : « Variation des provisions sur écarts d'acquisition », « Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence » ainsi que les « Charges liées aux dettes de financement ».

Note 2 : Périmètre de consolidation

2.1. Sociétés consolidées

2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	76,82	100,00	76,28
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	100,00	100,00
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		99,99	99,99	99,99	99,99
AXA Technology Services		100,00	99,99	99,99	99,99
Etats-Unis					
AXA Financial, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA America Holding Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA UK Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,96	99,96
Irlande					
AXA Life Europe	Entrée (création)	100,00	100,00	–	–
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd		100,00	52,69	100,00	52,95
AXA Life Singapore Holding		100,00	52,69	100,00	52,95
AXA Asia Pacific Holdings Ltd		53,71	52,69	52,95	52,95
Japon					
AXA Japan Holding		97,69	97,69	97,59	97,59
Allemagne					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		99,56	98,76	99,56	97,77
AXA Konzern AG		96,84	96,52	92,76	92,19
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 S.A.		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
Turquie					
AXA Oyak Holding AS		50,00	50,00	50,00	50,00

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 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
AXA Protection Juridique		98,51	98,51	98,51	98,51
Etats-Unis					
AXA Financial (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Canada					
AXA Canada Inc. (sous-groupe y compris Citadelle)		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		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	52,69	100,00	52,95
AXA Australia New Zealand		100,00	52,69	100,00	52,95
AXA China Region Limited (y compris MLC Hong Kong)	Acquisition de MLC	100,00	52,69	100,00	52,95
AXA General Insurance Hong Kong Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
PT AXA Life Indonesia		80,00	42,15	–	–
MLC Indonesia	Acquisition	100,00	52,69	–	–
Japon					
AXA Group Life Insurance	Fusion avec AXA Life Insurance Japon	–	–	100,00	97,59
AXA Life Insurance		100,00	97,69	100,00	97,59
AXA Non Life Insurance Co Ltd		100,00	97,69	100,00	97,59
Allemagne					
AXA Versicherung AG	Rachat des minoritaires	100,00	96,52	100,00	92,19
AXA Art	Rachat des minoritaires	100,00	96,52	100,00	92,19
AXA Leben Versicherung AG	Rachat des minoritaires	100,00	96,52	100,00	92,19
Pro Bav Pensionskasse	Rachat des minoritaires	100,00	96,52	100,00	92,19
Deutsche Aerzteversicherung	Rachat des minoritaires	97,87	94,47	97,87	90,23
AXA Kranken Versicherung AG	Rachat des minoritaires	99,69	96,23	99,69	91,91
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Belgium SA		100,00	99,92	100,00	99,92
Servis (anciennement Assurance de la Poste)		100,00	99,92	100,00	99,92
Assurances de la Poste Vie		100,00	99,92	100,00	99,92
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

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Espagne					
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Aurora SA Iberica de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida		99,96	99,67	99,96	99,67
Italie					
AXA Interlife		100,00	100,00	100,00	100,00
UAP Vita		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	99,99	100,00	99,99
Portugal					
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,61	99,37	99,70	99,51
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
Seguro Directo		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc					
AXA Assurance Maroc		100,00	51,00	100,00	51,00
Turquie					
AXA Oyak Hayat Sigorta AS		100,00	50,00	100,00	50,00
AXA Oyak Sigorta AS		70,96	35,48	70,96	35,48
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

Assurance Internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
AXA RE (sous-groupe)	Cession de l'activité d'AXA RE	–	–	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Assurance (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
AXA Global Risks UK		100,00	100,00	100,00	100,00
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 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
AXA Investment Managers (sous-groupe) [a]		94,82	94,58	95,11	94,58
AllianceBernstein (sous-groupe)		60,28	60,28	61,08	61,08

(a) Incluant Framlington.

Autres Services Financiers	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
France					
AXA Banque		100,00	99,92	100,00	99,91
AXA Banque Financement		65,00	64,95	65,00	64,94
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00
Sofinad		100,00	99,99	100,00	100,00
Allemagne					
AXA Bank AG		100,00	96,52	100,00	92,19
Belgique					
AXA Bank Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92

Le 22 décembre 2006, AXA a reçu toutes les autorisations réglementaires et a, par conséquent, définitivement conclu l'acquisition de Winterthur :

Holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Pays-Bas					
DBV Holding N.V	Acquisition	100,00	96,69	–	–
Winterthur Verzekeringen Holding B.V.	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Allemagne					
DBV-Winterthur Holding AG	Acquisition	96,69	96,69	–	–
WinCom Versicherungs-Holding AG	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winterthur Beteiligungs-Gesellschaft mbH	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Espagne					
Hispanowin, S.A.	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Suisse					
Finance Solutions SARL	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Royaume-Uni					
Winterthur (UK) Holdings Ltd	Acquisition	100,00	100,00	–	–

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Europe de l'Est					
Winterthur Czech Republic Pension Funds	Acquisition	79,97	79,97	–	–
Winterthur Czech Republic Insurance	Acquisition	65,01	65,01	–	–
Winterthur Hongrie	Acquisition	65,00	65,00	–	–
Winterthur Poland	Acquisition	65,00	65,00	–	–
Winterthur Poland Pension Funds	Acquisition	70,00	70,00	–	–
Winterthur Slovaquia	Acquisition	88,21	88,21	–	–
Pays-Bas					
Winterthur Leven NV	Acquisition	100,00	100,00	–	–
DBV Leven N.V.	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV Schade	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV Finance BV	Acquisition	100,00	96,69	–	–
Winterthur Schade N.V.	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Allemagne					
DBV-Winterthur Krankenversicherung AG	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG	Acquisition	99,74	96,44	–	–
Winsecura Pensionskasse AG	Acquisition	100,00	96,44	–	–
Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Lebensversicherung AG	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV-Winterthur Versicherung AG (DWS)	Acquisition	100,00	96,69	–	–
DBV-WinSelect Versicherung AG	Acquisition	100,00	96,69	–	–
Espagne					
Winterthur Vida y Pensiones	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winterthur Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winterthur Salud (SA de Seguros)	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Asie Pacifique (hors Japon)					
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Suisse					
Winterthur Life	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winterthur-ARAG Legal Assistance	Acquisition	66,67	66,67	–	–
Winterthur Swiss Insurance Company Holding	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winterthur Swiss Insurance P&C	Acquisition	100,00	100,00	–	–

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Royaume-Uni					
Winterthur (UK) Finance	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Japon					
Winterthur Swiss Life Insurance Co., Ltd	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Belgique					
Winterthur Europe Assurance Vie	Acquisition	99,81	99,81	–	–
Winterthur Europe Assurances - Non Vie	Acquisition	99,81	99,81	–	–
Les Assurés Réunis	Acquisition	99,93	99,74	–	–
Touring Assurances SA	Acquisition	100,00	99,81	–	–

Assurance Internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Suisse					
AXA LM Switzerland	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Winplan	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Etats-Unis					
Harrington	Acquisition	100,00	100,00	–	–

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Suisse					
Winterthur Investment Management AG	Acquisition	100,00	100,00	–	–

Autres Services Financiers	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
Pays-Bas					
Holland Homes I	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Holland Homes II	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Holland Homes III	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Holland Homes IV	Acquisition	100,00	100,00	–	–

Hormis Winterthur, les principales variations de périmètre intervenues en 2006 concernent l'entrée dans le périmètre de **Citadelle** (Canada), de **MLC Hong Kong et MLC Indonésia** (en 2005, **Framlington Group Limited** au Royaume-Uni par AXA Investment Managers et **Seguro Directo** au Portugal).

Les principales sorties de périmètre en 2006 concernent la cession de **Parfimmo** en Belgique et de **l'activité d'AXA RE** à Paris Ré Holding le 21 décembre 2006 (**Advest,** filiale d'AXA Financial Group (Etats-Unis Vie) en 2005).

Fonds et autres investissements

Les fonds et autres investissements consolidés sont les suivants :

Au 31 décembre 2006, les *OPCVM consolidés* représentent 84.899 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (67.549 millions d'euros et 55.434 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004). Cette valeur est détenue par 279 fonds, principalement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Australie et au Japon. Ces fonds se trouvent pour la plupart dans le segment Vie, Epargne et Retraite.

Les 70 *sociétés immobilières consolidées* représentent 22.898 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (18.795 millions d'euros et 6.110 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004), principalement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon.

Les 8 *CDOs* consolidés représentent 1.410 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (1.806 millions d'euros et

1.871 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004).

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment OPCVM à capital variable), les intérêts minoritaires ne répondent pas à la définition des capitaux propres. Ils sont alors présentés en dettes au bilan dans l'agrégat *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires.* Au 31 décembre 2006, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 6.099 millions d'euros (4.326 millions d'euros et 3.223 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004).

2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
France					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
NSM Vie		39,98	39,98	39,98	39,98
Fonds Immobiliers Paris Office Funds		50,00	49,91	50,00	49,91

2.1.3. Sociétés mises en équivalence

Sociétés mises en équivalence hors OPCVM et entités immobilières

	Variation périmètre	31 décembre 2006 Taux de contrôle	31 décembre 2006 Taux d'intérêt	31 décembre 2005 Taux de contrôle	31 décembre 2005 Taux d'intérêt
France					
Compagnie Financière de Paris Crédit	Fusion avec Compagnie Financière de Paris	–	–	100,00	100,00
Argovie		95,23	95,01	94,47	94,25
Banque de Marchés et d'Arbitrages		27,71	27,70	27,71	27,70
Asie Pacifique					
AXA Insurance Investment Holding	Liquidation	–	–	100,00	100,00
AXA AFFIN GENERAL INSURANCE BERHAD	Entrée de périmètre	50,48	50,48	–	–
PT AXA Mandiri Financial Services	Entrée de périmètre	51,00	26,87	–	–
Philippine AXA Life Insurance Corporation	Entrée de périmètre	44,98	23,70	–	–
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	Entrée de périmètre	50,00	26,34	–	–
Belgique					
Parfimmo	Cession	–	–	33,33	33,31

OPCVM et entités immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 31 décembre 2006, les sociétés immobilières et OPCVM consolidés par « mise en équivalence » représentent respectivement un actif total de 693 millions d'euros (dont 298 millions d'euros des sociétés immobilières provenant de l'acquisition de Winterthur) et de 1.376 millions d'euros, principalement en France, aux Etats-Unis et en Suisse (234 millions d'euros et de 1.346 millions d'euros respectivement en 2005).

2.2. Autres commentaires sur le périmètre de consolidation

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 sociétés incluses dans le segment d'assurance vie japonais (AXA Japon hors Winterthur Swiss Life Insurance), qui correspondent à une situation comptable de douze mois arrêtée au 30 septembre.

2.3. Entités consolidées liées à des opérations spécifiques

Titrisation des prêts hypothécaires du portefeuille Vie de DBV aux Pays-Bas
Les structures financières Holland Homes permettant la titrisation des prêts hypothécaires, initiée précédemment par le Groupe Winterthur, sont consolidées au sein des opérations de DBV aux Pays-Bas. Les prêts hypothécaires sont émis pour vendre des produits d'assurance vie. Le surplus de prêts émis est titrisé via des véhicules ad hoc.

Les opérations suivantes, décrites dans les états financiers arrêtés au 31 décembre 2005, se poursuivent en 2006 :

Acacia
Le Fonds Commun de Créances Acacia est consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie avec pour principal impact une hausse de 220 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées des opérations d'assurance.

Titrisation du portefeuille Automobile français
Le 9 décembre 2005, AXA a annoncé avoir finalisé la titrisation de son portefeuille français d'assurance automobile pour un montant de 200 millions d'euros. Cette opération, lancée le 3 novembre 2005, est la première titrisation d'un portefeuille d'assurance présentant la particularité d'une fréquence de sinistres élevée associée à une volatilité faible. AXA transfére ainsi aux marchés financiers la dérive, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance titrisé, pour 4 années consécutives et indépendantes. A l'issue du placement, les titres ont été sursouscrits et placés à une marge moyenne de 28 points de base au-dessus d'Euribor 3 mois, en ligne avec les marges de titrisations synthétiques d'actifs bancaires de notation analogue. En l'absence d'atteinte du seuil de déclenchement du transfert du risque aux marchés financiers, la comptabilisation de cette opération dans les comptes consolidés d'AXA se traduit principalement par la consolidation du véhicule portant la part souscrite par AXA et par la constatation au bilan (dans le poste *Autres dettes*) d'un dépôt reçu des réassureurs pour un montant de 200 millions d'euros.

AXA Japan
AXA Japan a vendu au cours de l'année 2002, 102 immeubles à un fonds détenu par un tiers et AXA Japon pour un montant de 43 milliards de yens et une valeur nette comptable de 40 milliards de yens dans une perspective de cession à des tiers.

L'implication continue d'AXA Japan dans la gestion de ces immeubles a conduit à estimer que le groupe retenait la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif transféré et donc à la conservation des actifs au bilan. Les actifs relatifs à cette transaction maintenus au bilan au 31 décembre 2006 s'élèvent à 12 milliards de yens (80 millions d'euros).

Matignon Finances
Le groupe a créé une société de financement et de gestion de trésorerie intragroupe. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2005.

Note 3 :
Bilan et compte de résultat sectoriels

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. L'information financière par segment est présentée de manière homogène avec les états financiers du groupe.

Vie, Epargne, Retraite : AXA 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 à une clientèle collective (entreprises). Les produits de ce segment incluent des produits de rente immédiate et différée, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, contrats d'assurance vie à capital variable et autres produits de placement.

Dommages : ce segment présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises (principalement aux PME) et dans certains pays également de produits d'assurance maladie.

Assurance Internationale : les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance, qui proposent des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales et incluent la couverture de nombreux risques commerciaux dont principalement les dommages aux biens, la responsabilité civile, l'assurance maritime, l'aviation et le transport, la construction, les risques financiers, ainsi que la responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. Ce segment inclut également l'assistance et les activités de gestion de *run-off* du groupe, gérées par la société AXA LM, dont les risques souscrits par AXA RE liés aux exercices de souscription 2005 et antérieurs. Les activités de réassurance (AXA RE) proposent principalement au marché les catégories d'activité suivantes : dommages aux biens, assurance maritime et aviation, et responsabilité civile. Les exercices postérieurs à 2005 font l'objet d'un traité de cession de réassurance à 100 % à la société Paris Ré.

La **Gestion d'actifs** couvre diverses activités de gestion d'actifs (dont la gestion d'OPCVM) et services liés, destinés à des clients institutionnels et individuels, incluant les sociétés du groupe AXA.

Les **Autres services financiers** incluent principalement les autres services tels que les activités bancaires, principalement localisées en France et en Belgique et véhicules financiers dont certaines structures financières ad hoc (CDOs et la titrisation de prêts hypothécaires).

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois segments d'assurance : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, et Assurance Internationale. La dénomination « Services Financiers » regroupe la gestion d'actifs et les autres services financiers.

3.1. Bilan consolidé sectoriel

3.1.1. Actif sectoriel

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Actifs incorporels	27.789	6.242	66	4.834	71	364	–	39.365
Placements	525.298	54.993	9.770	665	10.985	10.091	(12.621)	599.182
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	5.055	2.269	4.985	–	–	–	(272)	12.038
Autres actifs et créances [(a)]	18.017	694	4.916	4.468	15.316	41.094	(10.872)	73.633
Actifs destinés à la vente et relatifs à des abandons d'activité	235	3.102	–	–	–	–	–	3.337
TOTAL ACTIF	***576.395***	***67.300***	***19.737***	***9.967***	***26.372***	***51.549***	***(23.764)***	***727.555***
dont :								
France	136.092	16.924	–	–	–	–	–	153.016
Etats-Unis	120.215	–	–	–	–	–	–	120.215
Royaume-Uni	107.125	10.135	–	–	–	–	–	117.259
Japon	39.403	–	–	–	–	–	–	39.403
Allemagne	57.860	10.123	–	–	–	–	–	67.983
Belgique	24.969	10.669	–	–	–	–	–	35.638
Suisse	41.347	5.225	–	–	–	–	–	46.572
Autres pays et autres activités transnationales	49.383	14.224	19.737	9.967	26.372	51.549	(23.764)	147.468
TOTAL ACTIF	***576.395***	***67.300***	***19.737***	***9.967***	***26.372***	***51.549***	***(23.764)***	***727.555***

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

(En millions d'euros)

DONT WINTERTHUR	31 décembre 2006							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Écarts d'acquisition	1.436	1.326	–	–	–	–	–	2.762
Autres actifs incorporels	2.645	1.152	–	–	–	–	–	3.796
Autres actifs	92.789	17.812	1.412	4	2.885	1.454	(3.763)	112.592
TOTAL ACTIF	***96.870***	***20.290***	***1.412***	***4***	***2.885***	***1.454***	***(3.763)***	***119.151***

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005							
	Vie, Epargne, Retraite [b]	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL [b]
Actifs incorporels [b]	22.977	3.470	169	4.972	70	363	–	32.023
Placements	414.933	41.054	9.870	421	8.642	5.446	(10.874)	469.492
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.356	2.014	3.015	–	–	–	(298)	9.087
Autres actifs et créances [a]	15.157	5.125	3.119	3.842	12.600	31.774	(6.346)	65.271
Actifs destinés à la vente et relatifs à des abandons d'activité	100	2	–	–	–	–	–	102
TOTAL ACTIF	***457.523***	***51.665***	***16.173***	***9.235***	***21.312***	***37.584***	***(17.517)***	***575.974***
dont :	–	–	–	–	–	–	–	–
France	124.756	15.758	–	–	–	–	–	140.514
Etats-Unis	123.290	–	–	–	–	–	–	123.290
Royaume-Uni [b]	83.748	9.629	–	–	–	–	–	93.377
Japon	34.405	–	–	–	–	–	–	34.405
Allemagne	34.103	8.383	–	–	–	–	–	42.486
Belgique	19.454	7.493	–	–	–	–	–	26.947
Autres pays et autres activités transnationales	37.767	10.403	16.173	9.235	21.312	37.584	(17.517)	114.956
TOTAL ACTIF	***457.523***	***51.665***	***16.173***	***9.235***	***21.312***	***37.584***	***(17.517)***	***575.974***

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004							
	Vie, Epargne, Retraite [b]	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL [b]
Actifs incorporels [b]	20.838	3.318	162	3.831	73	21	–	28.243
Placements	357.634	35.594	7.701	223	9.983	5.351	(10.570)	405.916
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.025	1.835	2.474	–	–	–	(436)	7.898
Autres actifs et créances [a]	11.964	4.679	3.702	2.641	11.545	31.034	(4.007)	61.558
Actifs destinés à la vente et relatifs à des abandons d'activité	62	–	–	–	–	–	–	62
TOTAL ACTIF	***394.523***	***45.426***	***14.038***	***6.695***	***21.601***	***36.406***	***(15.013)***	***503.678***
dont :								
France	112.296	13.846	–	–	–	–	–	126.142
Etats-Unis	100.793	–	–	–	–	–	–	100.793
Royaume-Uni [b]	70.650	8.390	–	–	–	–	–	79.040
Japon	29.036	–	–	–	–	–	–	29.036
Allemagne	32.068	8.029	–	–	–	–	–	40.097
Belgique	16.286	7.109	–	–	–	–	–	23.395
Autres pays et autres activités transnationales	33.393	8.053	14.038	6.695	21.601	36.406	(15.013)	105.175
TOTAL ACTIF	***394.523***	***45.426***	***14.038***	***6.695***	***21.601***	***36.406***	***(15.013)***	***503.678***

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

3.1.2. Passif sectoriel

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Passifs relatifs à des contrats d'assurance [a]	374.485	46.167	11.888	–	–	–	(323)	432.216
Passifs relatifs à des contrats d'investissement [a]	100.849	–	543	–	–	–	–	101.393
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis	2.080	–	–	–	–	–	–	2.080
Passif relatif à la participation aux bénéfices	24.742	184	–	–	–	–	(8)	24.918
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(130)	–	(33)	–	–	–	–	(163)
Provisions pour risques et charges	4.929	2.843	307	165	261	478	–	8.984
Dettes de financement	2.512	36	454	644	531	13.514	(8.344)	9.347
Impôt différé passif	4.924	1.541	193	102	–	62	–	6.823
Dettes	44.655	11.111	6.159	6.597	25.476	10.842	(14.861)	89.978
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	1.812	–	–	–	–	–	1.812
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	***559.045***	***63.694***	***19.512***	***7.508***	***26.268***	***24.896***	***(23.536)***	***677.387***
DONT TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS DE WINTERTHUR	***93.669***	***14.787***	***1.612***	***4***	***2.885***	***2.018***	***(3.763)***	***111.212***

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Passifs relatifs à des contrats d'assurance [a] [c]	292.796	36.151	12.014	–	–	–	(355)	340.605
Passifs relatifs à des contrats d'investissement [a] [c]	82.742	–	–	–	–	–	–	82.742
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis [c]	1.726	–	–	–	–	–	–	1.726
Passif relatif à la participation aux bénéfices [c]	23.278	19	–	–	–	–	(13)	23.284
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(147)	–	(1)	–	–	–	–	(148)
Provisions pour risques et charges	5.221	2.699	93	99	272	377	–	8.761
Dettes de financement [b]	3.011	130	738	783	490	12.607	(9.853)	7.906
Impôt différé passif [c]	5.057	1.270	239	233	31	507	–	7.338
Dettes	30.252	6.686	2.545	5.836	20.290	6.160	(7.296)	64.473
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	***443.936***	***46.954***	***15.628***	***6.951***	***21.084***	***19.651***	***(17.517)***	***536.686***

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004							
	Vie, Epargne, Retraite [b]	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL [b]
Passifs relatifs à des contrats d'assurance [a] [c]	259.182	33.668	10.626	–	–	–	(446)	303.030
Passifs relatifs à des contrats d'investissement [a] [c]	71.828	–	–	–	–	–	–	71.828
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis [c]	1.570	–	–	–	–	–	–	1.570
Passif relatif à la participation aux bénéfices [c]	17.520	26	–	–	–	–	(2)	17.544
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(22)	–	(10)	–	–	–	–	(32)
Provisions pour risques et charges	4.663	2.305	99	78	270	313	–	7.729
Dettes de financement [b]	3.001	217	566	426	435	12.463	(9.147)	7.961
Impôt différé passif [c]	5.274	1.085	197	(45)	45	229	–	6.786
Dettes	21.981	5.369	2.303	4.243	20.598	4.303	(5.418)	53.380
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	***384.998***	***42.671***	***13.781***	***4.703***	***21.348***	***17.307***	***(15.013)***	***469.796***

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

3.2. Compte de résultat consolidé sectoriel

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	48.793	19.830	3.625	–	–	–	(149)	72.099
Prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	–	–	–	–	–	–	608
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**49.401**	**19.830**	**3.625**	**–**	**–**	**–**	**(149)**	**72.707**
Produit net bancaire	–	–	–	–	398	–	(22)	376
Produits des autres activités	1.084	52	186	4.781	6	–	(417)	5.693
Chiffre d'affaires	**50.485**	**19.882**	**3.811**	**4.781**	**404**	**–**	**(588)**	**78.775**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(249)**	**(142)**	**(84)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**(476)**
Produits nets des placements	12.372	1.592	300	85	126	416	(429)	14.461
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	3.475	596	132	50	(17)	23	–	4.260
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	14.898	52	35	47	31	(512)	–	14.550
Variation des provisions sur placements	(135)	(47)	(2)	–	4	(14)	–	(194)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**30.610**	**2.192**	**465**	**182**	**144**	**(88)**	**(429)**	**33.077**
Charges techniques des activités d'assurance	(69.815)	(12.841)	(2.272)	–	–	–	90	(84.836)
Résultat net des cessions en réassurance	(28)	(632)	(893)	–	–	–	99	(1.455)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(78)	–	–	(78)
Frais d'acquisition des contrats	(3.103)	(3.787)	(300)	–	–	–	(2)	(7.191)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(282)	–	–	–	–	–	–	(282)
Frais d'administration	(2.871)	(1.860)	(345)	(3.288)	(321)	(393)	290	(8.788)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	7	11	–	–	–	1	–	18
Variation des provisions sur écarts d'acquisition	–	–	(12)	–	–	–	–	(12)
Autres produits et charges	(167)	(10)	4	(264)	(84)	(106)	116	(511)
Autres produits et charges courants	**(76.259)**	**(19.119)**	**(3.819)**	**(3.552)**	**(482)**	**(499)**	**594**	**(103.135)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4.587**	**2.812**	**374**	**1.412**	**66**	**(586)**	**(423)**	**8.241**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	12	22	–	–	–	–	–	34
Charges liées aux dettes de financement	(106)	(8)	(22)	(33)	(38)	(690)	423	(474)
Résultat courant avant impôt	**4.493**	**2.826**	**352**	**1.379**	**27**	**(1.277)**	**–**	**7.801**
Impôt sur les résultats	***(1.319)***	***(788)***	***(105)***	***(362)***	***17***	***513***	***–***	***(2.043)***
Résultat net des opérations courantes	**3.175**	**2.038**	**247**	**1.017**	**45**	**(764)**	**–**	**5.758**
Résultat sur abandon d'activité après impôt	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net de l'ensemble consolidé	**3.175**	**2.038**	**247**	**1.017**	**45**	**(764)**	**–**	**5.758**
Se répartissant entre :								
Résultat net part du Groupe	*2.957*	*1.977*	*244*	*610*	*43*	*(745)*	*–*	*5.085*
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	*218*	*61*	*3*	*407*	*2*	*(18)*	*–*	*673*

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005							
	Vie, Epargne, Retraite [a]	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings [b]	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	43.502	18.913	3.725	–	–	–	(145)	65.995
Prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	–	–	–	–	–	–	509
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**44.011**	**18.913**	**3.725**	**–**	**–**	**–**	**(145)**	**66.504**
Produit net bancaire	–	–	–	–	441	–	(13)	428
Produits des autres activités	1.115	43	178	3.783	–	–	(380)	4.739
Chiffre d'affaires	**45.126**	**18.956**	**3.903**	**3.783**	**441**	**–**	**(538)**	**71.671**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis [a]	**(178)**	**(269)**	**(33)**	**–**	**–**	**–**	**(3)**	**(484)**
Produits nets des placements	12.003	1.443	357	27	101	331	(311)	13.951
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	2.889	499	133	33	(3)	5	–	3.557
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat [b]	16.006	82	(6)	11	(40)	59	(3)	16.110
Variation des provisions sur placements	(107)	(84)	(3)	–	2	(18)	–	(210)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**30.792**	**1.940**	**482**	**72**	**61**	**376**	**(314)**	**33.408**
Charges techniques des activités d'assurance [a]	(65.684)	(12.347)	(3.796)	–	–	–	37	(81.791)
Résultat net des cessions en réassurance	(7)	(581)	317	–	–	–	130	(141)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(61)	–	–	(61)
Frais d'acquisition des contrats [a]	(2.855)	(3.382)	(316)	–	–	–	16	(6.536)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(558)	–	–	–	–	–	–	(558)
Frais d'administration	(3.017)	(1.961)	(322)	(2.807)	(295)	(401)	207	(8.596)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(4)	(1)	3	–	–	–	–	(3)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition	(70)	–	–	–	–	–	–	(70)
Autres produits et charges	(17)	12	18	(18)	(101)	(78)	103	(81)
Autres produits et charges courants	**(72.214)**	**(18.259)**	**(4.096)**	**(2.825)**	**(457)**	**(479)**	**492**	**(97.839)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**3.525**	**2.368**	**256**	**1.029**	**44**	**(103)**	**(363)**	**6.756**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	3	1	–	6	–	–	21
Charges liées aux dettes de financement [b]	(119)	(11)	(30)	(21)	(20)	(644)	363	(481)
Résultat courant avant impôt	**3.417**	**2.361**	**227**	**1.008**	**30**	**(747)**	**–**	**6.296**
Impôt sur les résultats [a] [b]	***(844)***	***(566)***	***(41)***	***(280)***	***–***	***242***	***–***	***(1.490)***
Résultat net des opérations courantes	**2.573**	**1.795**	**186**	**727**	**30**	**(506)**	**–**	**4.806**
Résultat sur abandon d'activité après impôt	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net de l'ensemble consolidé	**2.573**	**1.795**	**186**	**727**	**30**	**(506)**	**–**	**4.806**
Se répartissant entre :								
Résultat net part du Groupe	*2.404*	*1.737*	*184*	*411*	*82*	*(500)*	*–*	*4.318*
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	*169*	*58*	*2*	*317*	*(52)*	*(5)*	*–*	*488*

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Inter-nationale	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings [a]	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	41.111	17.903	3.314	–	–	–	(176)	62.152
Prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	417	–	–	–	–	–	–	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**41.529**	**17.903**	**3.314**	**–**	**–**	**–**	**(176)**	**62.570**
Produit net bancaire	–	–	–	–	404	(1)	(17)	386
Produits des autres activités	824	42	159	3.378	–	–	(329)	4.074
Chiffre d'affaires	**42.353**	**17.945**	**3.473**	**3.378**	**404**	**(1)**	**(522)**	**67.030**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(131)**	**(250)**	**318**	**–**	**–**	**–**	**(41)**	**(104)**
Produits nets des placements	11.186	1.320	347	15	98	337	(361)	12.941
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	2.492	487	175	4	6	119	–	3.282
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat [a]	12.080	113	2	3	44	288	–	12.529
Variation des provisions sur placements	(264)	(124)	(22)	–	(10)	(23)	–	(444)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**25.494**	**1.795**	**500**	**22**	**138**	**720**	**(361)**	**28.308**
Charges techniques des activités d'assurance	(58.376)	(11.959)	(2.832)	–	–	–	208	(72.959)
Résultat net des cessions en réassurance	17	(663)	(401)	–	–	–	(15)	(1.063)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(104)	–	2	(101)
Frais d'acquisition des contrats	(2.602)	(3.089)	(284)	–	–	–	17	(5.957)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(468)	–	–	–	–	–	–	(468)
Frais d'administration	(3.002)	(1.717)	(344)	(2.623)	(189)	(269)	237	(7.906)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(3)	(7)	–	–	–	–	–	(10)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition	–	(29)	(7)	–	–	–	–	(36)
Autres produits et charges	(266)	3	(6)	4	(112)	(16)	153	(239)
Autres produits et charges courants	**(64.700)**	**(17.461)**	**(3.873)**	**(2.618)**	**(405)**	**(284)**	**603**	**(88.739)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**3.016**	**2.030**	**418**	**781**	**137**	**435**	**(322)**	**6.495**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	34	1	–	10	–	–	55
Charges liées aux dettes de financement [a]	(100)	(22)	(53)	(22)	(18)	(545)	322	(439)
Résultat courant avant impôt	**2.926**	**2.041**	**366**	**760**	**129**	**(110)**	**–**	**6.111**
Impôt sur les résultats [a]	***(971)***	***(563)***	***(120)***	***(178)***	***(95)***	***82***	***–***	***(1.845)***
Résultat net des opérations courantes	**1.954**	**1.478**	**246**	**582**	**34**	**(28)**	**–**	**4.266**
Résultat sur abandon d'activité après impôt	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net de l'ensemble consolidé	**1.954**	**1.478**	**246**	**582**	**34**	**(28)**	**–**	**4.266**
Se répartissant entre :								
Résultat net part du Groupe	*1.826*	*1.439*	*244*	*304*	*13*	*(33)*	*–*	*3.793*
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	*129*	*39*	*2*	*277*	*21*	*4*	*–*	*473*

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

Note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance

Toutes les sections suivantes qui font partie intégrante des états financiers du groupe sont présentées dans les sections « Facteurs de risques » et « Politique d'investissement et de financement » de ce document de référence comme suit :

4.1 Organisation Risk Management au sein du Groupe AXA

Se référer aux pages 144 à 145, section « Facteurs de risques ».

4.2 Risques de marché (hors analyse de sensibilité)

Se référer aux pages 146 à 156, section « Facteurs de risques ».

4.3 Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance

Se référer aux pages 157 à 161, section « Facteurs de risques ».

4.4 Risque de crédit

Se référer aux pages 162 à 163, section « Facteurs de risques » à l'exception de la ventilation des CDS par rating des obligations sous-jacentes page 163.

4.5 Trésorerie et financement du Groupe

Se référer aux pages 137 à 142, section « Politique d'investissement et de financement » (à l'exception du paragraphe « Marge de solvabilité » page 141).

Note 5 : Écarts d'acquisition

5.1. Principaux écarts d'acquisition

Les principaux écarts d'acquisition se détaillent de la manière suivante :

(En millions d'euros)

	Valeur brute 31 décembre 2006	Pertes de valeurs cumulées et autres changements de valeur 31 décembre 2006	Valeur nette 31 décembre 2006	Valeur brute 31 décembre 2005 [a]	Pertes de valeurs cumulées et autres changements de valeur 31 décembre 2005	Valeur nette 31 décembre 2005	Valeur brute 31 décembre 2004	Pertes de valeurs cumulées et autres changements de valeur 31 décembre 2004	Valeur nette 31 décembre 2004
Winterthur	2.762	–	2.762	–	–	–	–	–	–
Framlington	87	–	87	142	–	142	–	–	–
Seguro Directo	31	–	31	31	–	31	–	–	–
MONY	220	–	220	246	–	246	351	–	351
AXA Equity & Law	385	–	385	377	–	377	366	–	366
AXA Financial, Inc.	2.885	–	2.885	3.223	–	3.223	2.790	–	2.790
Alliance Capital	337	–	337	376	–	376	325	–	325
Sanford C. Bernstein	3.237	–	3.237	3.299	–	3.299	2.670	–	2.670
SLPH (AXA UK Holdings)	1.541	–	1.541	1.525	–	1.525	1.474	–	1.474
Nippon Dantaï (AXA Japan)	1.225	64	1.161	1.343	70	1.273	1.334	–	1.334
AXA China Region	246	–	246	274	–	274	236	–	236
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	349	–	349	344	–	344	338	–	338
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	–	346	346	–	346	346	–	346
Royale Belge	547	33	514	547	33	514	547	33	514
UAP	631	–	631	534	–	534	522	–	522
Sterling Grace	130	–	130	142	–	142	130	–	130
AXA Aurora	120	–	120	120	–	120	120	–	120
MLC	116	–	116	–	–	–	–	–	–
IPAC	191	–	191	109	–	109	100	–	100
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	112	–	112	117	–	117	102	–	102
Autres	683	14	669	576	7	568	492	7	485
TOTAL	***16.181***	***112***	***16.070***	***13.670***	***111***	***13.559***	***12.244***	***40***	***12.204***
dont :									
Vie, Epargne, Retraite	7.935	64	7.871	6.736	70	6.666	6.354	–	6.354
Dommages	3.632	35	3.597	2.090	35	2.055	2.021	35	1.986
Assurance Internationale	15	12	3	20	5	15	20	5	15
Gestion d'actifs	4.505	–	4.505	4.733	–	4.733	3.781	–	3.781
Autres	94	–	94	91	–	91	68	–	68

(a) Suite à une réestimation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantaï, le goodwill a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros).

Les écarts d'acquisition présentés dans le tableau ci-contre comprennent également la contrepartie de la réévaluation de la quote-part de minoritaires relative à des engagements de rachats comptabilisés au passif dans le poste *Minoritaires des fonds consolidés et autres engagements de rachat de parts minoritaires.*

– Les montants relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires de Sanford C. Bernstein et présentés sur la ligne Sanford C. Bernstein dans le tableau ci-contre s'élève à 785 millions d'euros au 31 décembre 2006 (559 millions d'euros, 298 millions d'euros et 508 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005, 2004 et au 1er janvier 2004).
– Les écarts d'acquisition liés aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe centrale présentés sur la ligne Winterthur dans le tableau ci-dessus ont été enregistrés au bilan du groupe au 31 décembre 2006 pour un montant de 71 millions d'euros suite à l'acquisition de Winterthur.

5.2. Réconciliation des valeurs comptables

5.2.1. Tableau de variation des valeurs brutes des écarts d'acquisition par opération

(En millions d'euros)

	Valeur brute 1er janvier 2006 [a]	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations [b]	Valeur brute 31 décembre 2006 [a]
Winterthur	–	2.762	–	–	–	–	2.762
Framlington	142	–	–	–	–	(54)	87
Seguro Directo	31	–	–	–	–	–	31
MONY	246	–	–	–	(26)	–	220
AXA Equity & Law	377	–	–	–	8	–	385
AXA Financial, Inc.	3.223	–	–	–	(338)	–	2.885
Alliance Capital	376	–	–	–	(39)	–	337
Sanford C. Bernstein	3.299	–	–	–	(360)	298	3.237
SLPH (AXA UK Holdings)	1.525	–	–	–	17	(1)	1.541
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	1.343	–	–	–	(118)	–	1.225
AXA China Region	274	–	–	–	(28)	–	246
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	344	–	–	–	4	–	349
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	–	–	–	–	–	346
Royale Belge	547	–	–	–	–	–	547
UAP	534	92	–	–	5	–	631
Sterling Grace	142	–	–	–	(12)	–	130
AXA Aurora	120	–	–	–	–	–	120
MLC	–	121	–	–	(6)	–	116
IPAC [c]	109	86	–	(1)	(3)	–	191
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	117	5	–	–	(10)	–	112
Autres	576	122	(1)	3	(38)	20	683
TOTAL	***13.670***	***3.189***	***(1)***	***2***	***(943)***	***264***	***16.181***
dont :							
Vie, Epargne, Retraite	6.736	1.653	–	(1)	(457)	5	7.935
Dommages	2.090	1.518	(1)	–	5	20	3.632
Assurance Internationale	20	–	–	–	(0)	(5)	15
Gestion d'actifs	4.733	19	–	–	(490)	244	4.505
Autres	91	–	–	3	(1)	–	94

(a) La valeur brute présentée est diminuée des amortissements cumulés en normes françaises au 31 décembre 2003.
(b) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.
(c) Dont 82,8 millions d'euros dus à l'acquisition de Tynan Mackenzie.

(En millions d'euros)

	Valeur brute 1er janvier 2005 [a]	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations [b]	Valeur brute 31 décembre 2005 [a]
Framlington	–	142	–	–	(0)	–	142
Seguro Directo	–	31	–	–	–	–	31
MONY	351	–	(152)	1	46	–	246
AXA Equity & Law	366	–	–	–	11	–	377
AXA Financial, Inc.	2.790	–	–	–	433	–	3.223
Sanford C. Bernstein	2.670	–	–	–	426	203	3.299
Alliance Capital	325	–	–	–	51	–	376
SLPH (AXA UK Holdings)	1.474	–	–	–	51	–	1.525
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	1.334	–	–	–	9	–	1.343
AXA China Region	236	–	–	–	38	–	274
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	338	–	–	–	6	–	344
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	–	–	–	–	–	346
Royale Belge	547	–	–	–	–	–	547
UAP	522	4	–	–	8	–	534
Sterling Grace	130	–	–	–	12	–	142
AXA Aurora	120	–	–	–	–	–	120
IPAC	100	–	–	–	9	–	109
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	102	–	–	–	15	–	117
Autres	492	12	–	9	40	22	576
TOTAL 2005	***12.244***	***189***	***(152)***	***9***	***1.153***	***225***	***13.670***
TOTAL 2004	***12.363***	***740***	***(21)***	***6***	***(632)***	***(210)***	***12.244***
TOTAL 2005	***12.244***	***189***	***(152)***	***9***	***1.153***	***225***	***13.670***
dont :							
Vie, Epargne, Retraite	6.354	–	(152)	3	531	(0)	6.736
Dommages	2.021	36	–	6	27	–	2.090
Assurance Internationale	20	–	–	–	–	(1)	20
Gestion d'actifs	3.781	153	–	–	595	203	4.733
Autres	68	–	–	–	–	23	91

(a) La valeur brute présentée est diminuée des amortissements cumulés en normes françaises au 31 décembre 2003.
(b) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.

5.2.2. Tableau de variation des pertes de valeur cumulées et autres changements de valeur des écarts d'acquisition par opération

(En millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2006	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeurs	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2006
Winterthur	–	–	–	–	–	–	–	–
Framlington	–	–	–	–	–	–	–	–
Seguro Directo	–	–	–	–	–	–	–	–
MONY	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Equity & Law	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Financial, Inc.	–	–	–	–	–	–	–	–
Sanford C. Bernstein	–	–	–	–	–	–	–	–
Alliance Capital	–	–	–	–	–	–	–	–
SLPH (AXA UK Holdings)	–	–	–	–	–	–	–	–
Nippon Dantaï (AXA Japan)	70	–	–	–	–	(6)	–	64
AXA China Region	–	–	–	–	–	–	–	–
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	–	–	–	–	–	–	–	–
Guardian Royal Exchange (Albingia)	–	–	–	–	–	–	–	–
Royale Belge	33	–	–	–	–	–	–	33
UAP	–	–	–	–	–	–	–	–
Sterling Grace	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Aurora	–	–	–	–	–	–	–	–
MLC	–	–	–	–	–	–	–	–
IPAC	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	7	–	–	–	–	(0)	7	14
TOTAL	***111***	***–***	***–***	***–***	***–***	***(6)***	***7***	***112***
dont :								
Vie, Epargne, Retraite	70	–	–	–	–	(6)	–	64
Dommages	35	–	–	–	–	–	–	35
Assurance Internationale	5	–	–	–	–	–	7	12
Gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–

(En millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2005	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeurs	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeurs	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2005
Framlington	–	–	–	–	–	–	–	–
Seguro Directo	–	–	–	–	–	–	–	–
MONY	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Equity & Law	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Financial, Inc.	–	–	–	–	–	–	–	–
Sanford C. Bernstein	–	–	–	–	–	–	–	–
Alliance Capital	–	–	–	–	–	–	–	–
SLPH (AXA UK Holdings)	–	–	–	–	–	–	–	–
Nippon Dantaï (AXA Japan)	–	–	–	–	–	–	70	70
AXA China Region	–	–	–	–	–	–	–	–
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	–	–	–	–	–	–	–	–
Guardian Royal Exchange (Albingia)	–	–	–	–	–	–	–	–
Royale Belge	33	–	–	–	–	–	–	33
UAP	–	–	–	–	–	–	–	–
Sterling Grace	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Aurora	–	–	–	–	–	–	–	–
IPAC	–	–	–	–	–	–	–	–
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	7	–	–	–	–	–	–	7
TOTAL 2005	***40***	***–***	***–***	***–***	***–***	***–***	***70***	***111***
TOTAL 2004	***–***	***33***	***6***	***–***	***–***	***–***	***1***	***40***
TOTAL 2005	***40***	***–***	***–***	***–***	***–***	***–***	***70***	***111***
dont :		–	–	–	–	–	–	–
Vie, Epargne, Retraite	–	–	–	–	–	–	70	70
Dommages	35	–	–	–	–	–	–	35
Assurance Internationale	5	–	–	–	–	–	–	5
Gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–

5.3. Autres informations relatives aux écarts d'acquisition

Les principaux écarts d'acquisition se rapportent aux opérations et entités suivantes :

Acquisition de Winterthur (2006)

Le 14 juin 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec le Groupe Crédit Suisse par lequel AXA achèterait 100 % du groupe Winterthur par règlement en numéraire d'un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros).

De plus, AXA a refinancé 1,1 milliard de francs suisses (0,7 milliard d'euros) correspondant à des prêts consentis par le Groupe Crédit Suisse à Winterthur.

Le 22 décembre 2006, AXA a reçu toutes les autorisations réglementaires et a par conséquent définitivement conclu l'acquisition de Winterthur.

Le résultat des activités de Winterthur sur la période du 22 décembre 2006 au 31 décembre 2006 a été estimé comme non significatif au regard des résultats consolidés du groupe. Le bilan d'acquisition a été établi sur la base de valeurs arrêtées au 31 décembre 2006.

Le groupe a financé cette transaction avec une combinaison équilibrée de fonds propres et de dette : 4,1 milliards d'euros par le biais d'une augmentation de capital effective début juillet 2006 et 3,8 milliards d'euros de titres super subordonnés perpétuels émis aux mois de juillet, octobre et décembre en euros, livres sterling, dollars australiens et dollars des Etats-Unis (cf. note 13).

L'acquisition de Winterthur a conduit à la reconnaissance d'un écart d'acquisition de 2.691 millions d'euros, hors écart d'acquisition lié aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale (cf. note 5.1). L'écart d'acquisition issu de l'acquisition de Winterthur se décompose comme suit :

Coût d'acquisition :

	(En millions d'euros)
Trésorerie décaissée	7.858
Frais directement attribuables à la transaction	8
TOTAL	***7.866***

Les actifs et les passifs à la date d'acquisition s'élèvent à :

	(En millions d'euros)
	Juste valeur des actifs et des passifs acquis
Actifs incorporels	3.512
Frais d'acquisitions reportés et assimilés	284
Placements	101.321
Autres actifs	8.121
Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité	3.150
TOTAL ACTIF (hors écart d'acquisition)	***116.389***
Passifs envers les assurés	98.017
Provisions pour risques et charges	1.125
Autres passifs	10.258
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	1.812
TOTAL PASSIF	***111.212***
Actif net acquis	**5.177**
Ecart d'acquisition [(a)]	**2.762**

(a) Y compris 71 millions d'euros relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale et hors écart d'acquisition lié à l'activité Dommages située aux Etats-Unis destinée à la vente de 133 millions d'euros (cf. ci-dessous dans cette note).

Les montants des actifs et passifs acquis étaient précédemment déterminés selon les normes américaines « US GAAP ». Ils ont été portés à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture, intégrés dans les comptes du groupe à la clôture sur la base des politiques comptables du groupe AXA dans le référentiel IFRS.

Des actifs incorporels d'une valeur totale de 3.468 millions d'euros brut (2.462 net) ont été identifiés. Ils comprennent :

– pour un montant de 2.327 millions d'euros brut (1.653 net), la valeur des portefeuilles de contrats acquis correspondant à la valeur actualisée des profits futurs relatifs aux contrats déjà souscrits à la date d'acquisition. La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée d'une part en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections futures faites à la date d'acquisition, et d'autre part en utilisant un taux d'escompte intégrant une prime de risque ;
– la valeur de la relation clientèle reconnue si elle peut être évaluée de façon fiable. Dans ce cas, pour les activités vie comme pour les activités non vie, cette valeur représente la valeur des flux futurs attendus des renouvellements et ventes croisées de nouveaux produits auprès de la clientèle connue et identifiée au moment de l'acquisition. La valeur totale vie et non vie de

cette relation clientèle reconnue dans le bilan d'ouverture s'élève à 1.141 millions d'euros brut (809 net). Pour l'activité Dommages, ces projections incluent notamment des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers. En Vie, Epargne, Retraite, cette valeur est estimée sur la base de la valeur des affaires nouvelles, quand la part relative à la part des clients déjà en portefeuille peut être identifiée, mesurée et reconnue séparément.

L'ensemble de ces flux futurs a été valorisé sans distinguer les moyens marketing (réseaux de distribution, marque…) grâce auxquels ils sont estimés pouvoir être sécurisés ; ceci dans l'objectif d'être cohérent avec les pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance, notamment en ce qui concerne les valeurs de portefeuille de contrats acquis et également afin d'éviter la comptabilisation d'actifs incorporels redondants. Cette méthode de valorisation des actifs incorporels est par ailleurs cohérente avec la méthode de valorisation de l'investissement appliquée lors du processus de détermination du prix d'acquisition.

Conformément à la pratique en vigueur selon les principes comptables appliqués avant la conversion aux normes IFRS, dont la poursuite est autorisée par la norme IFRS 4, les versements libres futurs liés aux contrats acquis sont reconnus sur la ligne des *Valeurs de portefeuille de contrats des sociétés d'assurance acquis.*

Ces actifs incorporels sont amortis sur la vie résiduelle des contrats.

L'écart d'acquisition résiduel représente principalement les synergies attendues, surtout en termes de réduction des coûts et les autres valeurs de clientèle qui n'ont pu être estimées de façon fiable ou être reconnues séparément.

Le bilan d'ouverture ne contient plus de frais d'acquisition reportés liés à l'activité Vie, Epargne, Retraite car leur juste valeur est nulle à la date d'acquisition. Par cohérence avec les pratiques observées lors des acquisitions passées, dans le cadre de l'application du précédent référentiel comptable encore autorisé en IFRS pour les contrats d'assurance, les frais d'acquisition reportés de l'activité Dommages ont été maintenus au bilan. La valeur des primes non acquises nette de ces frais représente une estimation de la juste valeur de ces passifs.

Les actifs et les passifs acquis ont été reclassés non seulement pour être présentés selon les principes IFRS du groupe, mais également pour tenir compte de l'intention de cession de l'activité Dommages du groupe Winterthur aux Etats-Unis *(cf. ci-dessous)*.

Chiffre d'affaires des activités d'assurance et résultat consolidé pro forma du groupe Winterthur estimé en IFRS pour l'exercice 2006

Les estimations du chiffre d'affaires, et du résultat consolidé pour l'exercice 2006 du groupe Winterthur, acquis valorisés comme si l'acquisition avait eu lieu au 1er janvier 2006, s'élèvent respectivement à :

– 14.477 millions d'euros (hors filiale Dommages de Winterthur située aux Etats-Unis), et
– 530 millions d'euros, dont un certain nombre d'éléments non récurrents (les cessions des portefeuilles Santé et Weaver, des rechargements exceptionnels effectivement constatés par Winterthur en 2006, des profits et pertes fiscales…).

Ces chiffres résultent d'un processus d'estimation à partir de comptes arrêtés en normes américaines « US GAAP » par le précédent actionnaire. Cette information n'est pas nécessairement indicative des résultats qui auraient pu être atteints au sein du groupe si l'acquisition avait effectivement pris place au 1er janvier 2006. En particulier, aucune synergie n'est projetée. Elle ne représente pas plus une indication des résultats futurs.

Le recalcul « rétrospectif » du résultat consolidé de Winterthur tient compte :

– de l'exclusion du résultat de l'activité Dommages aux Etats-Unis destinée à être cédée *(cf. ci-dessous)*, et
– des écritures propres à l'amortissement de la comptabilité d'acquisition (« purchase GAAP »), dont notamment l'annulation de la quasi-totalité des plus et moins-values nettes réalisées sur la période et les dotations aux amortissements des intangibles nouvellement générés.

Activités destinées à être cédées
En juin 2006, lorsque AXA a annoncé l'acquisition de Winterthur, le groupe a également fait part de son intention de mettre sous revue stratégique 100 % de ses intérêts dans la filiale Dommages de Winterthur située aux Etats-Unis. Une offre liante a été signée le 4 janvier 2007 avec l'assureur australien QBE et la date de clôture de la transaction est attendue au second trimestre 2007. Les actifs et passifs liés à cette activité et réévalués à leur juste valeur nette des coûts estimés de transactions ont donc été classés au sein des éléments destinés à être cédés dans le bilan d'ouverture.

ETATS-UNIS DOMMAGES	(En millions d'euros)
Écart d'acquisition	133
Frais d'acquisitions reportés et assimilés	89
Actifs incorporels	264
Placements	1.866
Autres actifs	766
Frais liés à la cession de l'activité	(17)
TOTAL ACTIF	*3.101*
Passifs envers les assurés	1.660
Provisions pour risques et charges	47
Autres passifs	104
TOTAL PASSIF	*1.812*
Actif net acquis	1.290

Avant élimination du prêt de la holding suisse à cette filiale pour un montant de 430 millions d'euros, l'actif net de cette activité destinée à être cédée est de 860 millions d'euros (tous les montants sont au taux de change du 31 décembre 2006).

A l'exception de cette filiale Dommages de Winterthur aux Etats-Unis, les actifs destinés à la vente présentent un total net de 49 millions d'euros.

Acquisition de MLC Hong Kong et Indonésie (2006)

Le 8 mai 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de **MLC Hong Kong** et de **MLC Indonesia.** Les autorisations réglementaires auxquelles étaient soumises ces deux opérations ayant été obtenues, ces dernières ont pu être finalisées dans les délais prévus lors de l'annonce du projet d'acquisition par AXA APH, le 21 février 2006. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 116 millions d'euros et d'un actif incorporel (valeur de portefeuille de contrats des sociétés d'assurance acquis) de 194 millions d'euros, soit un total de 309 millions d'euros (net d'impôt).

Acquisition de Citadelle (2006)

Le 29 novembre 2005, AXA Canada a annoncé qu'elle venait de conclure un accord avec Winterthur Canada Financial Corporation en vue de l'acquisition de son principal actif, **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »).** Cette acquisition est financée avec des ressources internes du Groupe AXA et a été finalisée en mars 2006. Le prix d'achat s'est élevé à 221 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 99 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA Konzern AG (2006)

Le 15 mai 2006, AXA a annoncé le lancement d'une **opération de « retrait obligatoire » sur sa filiale allemande** AXA Konzern AG (« AXA Konzern ») qui lui permettra d'acquérir les 3,2 % d'actions AXA Konzern qu'elle ne détient pas à un prix de 134,54 euros par action ordinaire et par action de préférence.

La résolution relative à ce « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale d'AXA Konzern, le 20 juillet 2006. L'enregistrement de cette opération est soumis à diverses procédures dans le cadre de la législation allemande, qui sont toujours en cours au 31 décembre 2006.

Auparavant, et comme annoncé le 21 décembre 2005, AXA a offert de racheter, entre le 9 janvier et le 27 février 2006, les intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern AG (« AXA Konzern ») au prix de 129,30 euros par action ordinaire et par action de préférence. A la fin de la période de l'offre, AXA détenait directement et indirectement 96,8 % du capital d'AXA Konzern à la fin de la période de l'offre, franchissant ainsi le seuil de 95 %, nécessaire au lancement d'une opération de « retrait obligatoire ».

Les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre de rachat, au prix de 129,30 euros par action, bénéficieront du prix de « retrait obligatoire » de 134,54 euros par action.

A fin décembre, le pourcentage de détention du groupe dans sa filiale allemande est de 96,84 %, générant un écart d'acquisition de 92 millions d'euros (reporté sur la ligne UAP du tableau page 299).

Rachat des minoritaires – Tynan Mackenzie (2006)

Le 27 septembre 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a acquis 66,7 % de Tynan Mackenzie pour un montant de 99 millions d'euros.

AXA APH avait acquis 33,3 % de Tynan Mackenzie en janvier 2002 pour un prix d'acquisition de 16 millions d'euros générant un goodwill initial de 14 millions d'euros.

Au 31 décembre 2006, l'écart d'acquisition est de 82,8 millions d'euros.

Acquisition du Groupe Framlington (2005)

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a acquis le Groupe Framlington pour un montant de 207,8 millions de livres sterling (303 millions d'euros). Cette opération a généré la constatation d'actifs incorporels pour un montant de 130 millions de livres sterling (189 millions d'euros avant amortissements) et d'un écart d'acquisition pour un montant de 97,2 millions de livres sterling (142 millions d'euros).

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 87 millions d'euros.

Acquisition de Seguro Directo (2005)

Le 18 octobre 2005, AXA a acquis la compagnie d'assurance Seguro Directo. Le montant total de la transaction s'est élevé à 42 millions d'euros. Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 31 millions d'euros.

Au 31 décembre 2006, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 31 millions d'euros.

Acquisition de MONY (2004)

Le 8 juillet 2004, AXA Financial a acquis le Groupe MONY pour un montant de 1,48 milliard de dollars US (1,3 milliard d'euros). Le coût total de l'opération s'est élevé à 1.630 millions de dollars US dont :

– 1.550 millions de dollars US correspondants aux paiements en numéraire des actions MONY,
– 80 millions de dollars US 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 US (541 millions d'euros) en normes françaises.

Lors de la transition aux normes IFRS mais s'agissant d'une opération postérieure au 1er janvier 2004, cet écart d'acquisition a été diminué de certains coûts de restructuration relatifs à MONY. L'écart d'acquisition net s'est alors élevé à 478 millions de dollars.

En 2005, AXA Financial a cédé sa filiale Advest Group Inc. (Groupe MONY) pour un montant de 400 millions de dollars. Cette transaction a réduit l'écart d'acquisition de 189 millions de dollars (152 millions d'euros) de MONY (acquis en 2004).

En conséquence, au 31 décembre 2006, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition s'élève à 220 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 sterling et de coûts annexes à l'opération pour

18 millions de livres sterling (soit un coût total d'environ 451 millions d'euros au taux moyen de l'exercice).

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition était de 361 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 255 millions de livres sterling.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 385 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA Financial (2000)

Le coût total d'acquisition s'est élevé à 11.213 millions d'euros dont :

– 3.868 millions d'euros financés par augmentation de capital, en valorisant les 25,8 millions 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 existants 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.

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 4.100 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 3.801 millions de dollars US.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 2.885 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 US (4,0 milliards d'euros). Elle a été payée en numéraire à hauteur de 1,5 milliard de dollars US 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 US en juin 2000. Suite à cette acquisition, Alliance Capital a été renommée AllianceBernstein. L'écart d'acquisition s'élevait 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.

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 2.256 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, il est passé à 3.490 millions de dollars suite à l'ajustement des options de vente exercées *(voir paragraphe ci-dessous)*.

En 2000, dans le cadre de cette acquisition, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des nouvelles parts d'AllianceBernstein 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.

Ces engagements de minoritaires figurent au passif du bilan en *Minoritaires des fonds*

contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires pour la valeur estimée d'exercice, revalorisée chaque année en fonction des options de vente exercées et de la variation de valeur des engagements résiduels en contrepartie des écarts d'acquisition. La valeur de la dette figurant au bilan s'élevait respectivement à 895 millions d'euros au 1er janvier 2004, 494 millions d'euros au 31 décembre 2004 après l'exercice de deux « puts », 789 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 1.003 millions d'euros au 31 décembre 2006. L'écart d'acquisition enregistré en contrepartie de la réévaluation de la dette était de 508 millions d'euros au 1er janvier 2004, 298 millions d'euros au 31 décembre 2004 après l'exercice des deux options de vente, 559 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 785 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 3.237 millions d'euros.

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.

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 1.660 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est composée de 959 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni, de 114 millions de dollars dans les entités des Etats-Unis et de 31 millions d'euros dans les entités françaises.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette comptable de 1.541 millions d'euros.

AXA Nichidan (renommée AXA Life Japan) (2000)

La valorisation des actifs apportés respectivement par Nippon Dantaï 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. 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 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 1.408 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, aucun ajustement n'a été comptabilisé. Sa valeur nette en devise locale est de 181.521 millions de yens.

En 2005, suite à une réestimation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantaï, l'écart d'acquisition a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros).

Au 31 décembre 2006, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 1.161 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA China région (2000)

Le montant de la transaction liée au rachat de la part des intérêts minoritaires à hauteur de 26 % s'est élevé à 519 millions d'euros et a généré un écart d'acquisition de 300 millions d'euros.

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 253 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 2.510 millions de dollars Hong Kong.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 246 millions d'euros.

Guardian Royal Exchange (1999)

L'écart d'acquisition enregistré lors de l'acquisition de GRE (Guardian Royal Exchange) s'élevait à 1.138 millions d'euros.

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 dans les comptes du groupe en normes françaises 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 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 688 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition est composé de 238 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni et de 346 millions d'euros dans les entités allemandes.

Au 31 décembre 2006, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 695 millions d'euros.

Royale Belge (1998)

L'écart d'acquisition total lié au rachat de la part des minoritaires de la Royale Belge à hauteur de 51 % 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 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 547 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition est passé à 565 millions d'euros.

En 2004, l'écart d'acquisition a été déprécié pour 33 millions d'euros par l'entité hollandaise Dommages. De plus, suite à la cession de Unirobe début 2004, l'écart d'acquisition a été diminué de 18 millions d'euros.

Au 31 décembre 2006, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 514 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 d'euros avait été comptabilisé.

Au 1er janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 293 millions d'euros en normes françaises (il inclut l'écart d'acquisition net de AXA Colonia). Lors de la transition aux normes IFRS, un écart d'acquisition supplémentaire a été créé suite à l'écrasement de la valeur de portefeuille sur des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire pour 178 millions de livres sterling par les filiales britanniques Vie. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est composée de 265 millions d'euros dans les entités françaises, allemandes et belges et de 183 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni.

Au 31 décembre 2006, la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition s'élève à 631 millions d'euros.

Note 6 : Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis

La variation de la valeur au bilan des portefeuilles de contrats d'assurance vie se décompose de la manière suivante :

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Valeur brute au 1er janvier	5.760	5.474	5.005
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.444)	(1.821)	(1.414)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles [a]	(694)	(530)	(380)
Valeur nette au 1er janvier	**2.623**	**3.123**	**3.210**
Augmentation suite à l'acquisition de portefeuilles de contrats d'assurance vie	–	–	–
Diminution suite à la cession de portefeuilles de contrats d'assurance vie	–	–	–
Augmentation suite à l'acquisition de nouvelles filiales	2.575	–	694
Diminution suite à la cession de filiales	–	–	–
Diminution suite au transfert de portefeuilles dans la catégorie « destinés à la vente »	–	–	–
Impacts des variations de périmètre et transferts de portefeuilles de contrats	**2.575**	**–**	**694**
Capitalisation VBI	7	8	–
Intérêts capitalisés	138	155	56
Amortissements de la période [b]	(428)	(722)	(524)
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	**(282)**	**(558)**	**(468)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles [a]	291	(161)	(163)
Variation de change	(123)	180	(149)
Autres variations	(33)	38	(0)
Valeur nette au 31 décembre	**5.050**	**2.623**	**3.123**
Valeur brute au 31 décembre	8.130	5.760	5.474
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.686)	(2.444)	(1.821)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles [a]	(394)	(694)	(530)

(a) Communément appelée « shadow VBI ».
(b) Comprend la charge d'amortissement de la période, les éventuelles pertes de valeur et en 2004 par exception les intérêts capitalisés des Etats-Unis et du Japon.

En 2006, l'augmentation de 2.575 millions d'euros de la valeur de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis au bilan correspond à l'acquisition de Winterthur pour un montant de 2.327 millions d'euros et MLC Hong Kong pour un montant de 248 millions d'euros. Les 694 millions d'euros d'augmentation au cours de l'exercice 2004 correspondent à l'acquisition de MONY aux Etats-Unis.

En 2005, les amortissements de la période incluent au Japon un amortissement exceptionnel pour 219 millions d'euros, reflétant un changement des hypothèses financières futures.

Note 7 :
Frais d'acquisition reportés et assimilés

7.1. Détail des frais d'acquisition reportés et assimilés (FAR)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005 [d]	31 décembre 2004 [d]
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Epargne et Retraite nets [a] [d]	13.653	13.249	11.040
Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	1.152	960	692
Impact de la comptabilité reflet des FAR [c]	(606)	(889)	(767)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Epargne, Retraite	**14.199**	**13.320**	**10.965**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurances Internationales	**1.697**	**1.447**	**1.354**
Valeur nette des frais d'acquisition reportés et assimilés	**15.896**	**14.767**	**12.319**

(a) Relatifs aux contrats Vie, Epargne et Retraite soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire. Montants nets d'amortissements cumulés.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.
(c) Communément appelée « shadow DAC ».
(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

L'augmentation des frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurance Internationale est due notamment à l'acquisition de Winterthur pour un montant de 284 millions d'euros.

Par cohérence avec les pratiques observées lors des acquisitions passées, dans le cadre de l'application du précédent référentiel comptable encore autorisé en IFRS pour les contrats d'assurance, les frais d'acquisition reportés de l'activité Dommages du Groupe Winterthur ont été maintenus au bilan. La valeur des primes non acquises nette de ces frais représente une estimation de la juste valeur de ces passifs.

7.2. Tableau de variation des frais d'acquisition reportés et assimilés – Vie, Epargne et Retraite

Les frais d'acquisition et assimilés des contrats évoluent comme suit :

(En millions d'euros)

	2006		2005		2004	
	Frais d'acquisition reportés Vie [a]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	Frais d'acquisition reportés Vie [a] [d]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	Frais d'acquisition reportés Vie [a] [d]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]
Valeur nette des frais d'acquisition Vie et assimilés au 1er janvier	**12.360**	**960**	**10.273**	**692**	**10.260**	**499**
Diminution suite à la cession de portefeuilles de contrats d'assurance vie	–	–	–	–	–	–
Augmentation suite à l'acquisition de nouvelles filiales	–	–	–	–	–	–
Diminution suite à la cession de filiales	–	–	–	–	–	–
Diminution suite au transfert de portefeuilles dans la catégorie « destinés à la vente »	–	–	–	–	–	–
Impact des variations du périmètre et transferts de portefeuilles de contrats	–	–	–	–	–	–
Amortissements de la période [c] [d]	(1.961)	(92)	(1.648)	(60)	(973)	(47)
Intérêts capitalisés	639	–	602	–	109	
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2.531	265	2.251	309	2.207	250
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	**1.209**	**173**	**1.206**	**249**	**1.342**	**203**
Variation au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	262		(86)		(157)	
Variation de change	(833)	19	915	19	(485)	(9)
Autres variations [d]	48	–	53	(1)	(688)	(1)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie et assimilés au 31 décembre	**13.047**	**1.152**	**12.360**	**960**	**10.273**	**692**
TOTAL	***14.199***		***13.320***		***10.965***	

FAR = Frais d'Acquisition Reportés.

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond également au segment Vie, Epargne et Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire, i.e soumis à IAS 39.

(c) Comprend la charge d'amortissement de la période, les éventuelles pertes de valeur et en 2004 par exception les intérêts capitalisés des Etats-Unis et du Japon.

(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

7.3. Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés, nets d'amortissements et de provisions pour chargements et prélèvements non acquis – Vie, Epargne et Retraite

La valeur des frais d'acquisition reportés vie et assimilés, nets d'amortissements et de passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis, se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Frais d'acquisition reportés Vie [a]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	Frais d'acquisition reportés Vie [a]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	Frais d'acquisition reportés Vie [a]	Droits nets sur futurs frais de gestion [b]
Valeur nette d'amortissements des frais d'acquisition Vie et assimilés [c]	**13.047**	**1.152**	**12.360**	**960**	**10.273**	**692**
dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	*(606)*	–	*(889)*	–	*(767)*	–
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis [c]	**1.741**	**339**	**1.532**	**194**	**1.476**	**93**
dont au titre de la comptabilité reflet (shadow provisions pour chargements non acquis)	*(291)*	–	*(431)*	–	*(298)*	–
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	11.306	813	10.828	766	8.796	599
TOTAL pour tous types de contrats	***12.119***		***11.594***		***9.396***	

FAR = Frais d'Acquisition Reportés.
(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire. Correspond également au segment Vie, Epargne et Retraite.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

Note 8 : Autres immobilisations incorporelles

8.1. Détail des autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles (2.350 millions d'euros au bilan au 31 décembre 2006 dont 1.185 millions d'euros provenant de Winterthur) incluent notamment :

(En millions d'euros)

	Valeur brute	Amortissements	Dépréciations	Valeur nette 31 décembre 2006	Valeur nette 31 décembre 2005	Valeur nette 31 décembre 2004
Logiciels	1.470	(1.039)	(1)	430	392	419
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	1.857	(32)	(8)	1.817	599	122
Autres actifs incorporels	182	(80)	–	103	83	56
TOTAL Autres immobilisations incorporelles	***3.509***	***(1.151)***	***(9)***	***2.350***	***1.074***	***597***

8.2. Détail de variation des immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			
	Valeur brute	Amortissements	Dépréciations	Valeur nette
Winterthur	1.142	–	–	1.142
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	273	(8)	–	265
La Citadelle	20	(2)	–	18
MONY	110	(22)	(8)	81
Autres acquisitions	313	(1)	–	312
TOTAL	***1.857***	***(32)***	***(8)***	***1.817***

8.3. Tableau de variation des immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006								
	Valeur nette à l'ouverture	Acquisition durant l'exercice	Augmentation de la réévaluation de purchase suite à ajustements	Dotation aux amortissements et depréciations	Cession durant l'exercice	Baisse de la réévaluation de purchase suite à ajustements	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Effet de change (purchased BS elements)	Valeur nette à la clôture
Winterthur	–	1.142	–	–	–	–	–	–	1.142
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	182	–	78	–	–	–	–	5	265
La Citadelle	–	19	–	–	–	–	–	(1)	18
MONY	106	–	–	(15)	–	–	–	(10)	81
Autres acquisitons	311	2	–	–	–	–	–	–	312
TOTAL	*599*	*1.163*	*78*	*(16)*	*–*	*–*	*–*	*(7)*	*1.817*

Note 9 : Placements

La méthodologie de détermination de la juste valeur des placements comptabilisés au coût ou coût amorti est la suivante :

– La valeur de marché des immeubles résulte en général d'une évaluation externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités fixées par la réglementation locale en vigueur.
– La valeur de marché des prêts est évaluée sur la base des flux de trésorerie 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 flux de trésorerie futurs actualisés.
– Dans les autres cas, la valeur de réalisation est estimée à partir des informations de marché disponibles ou des prévisions de flux de trésorerie attendus, compte tenu de l'intégration d'une prime de risque.

Les modalités de détermination des valeurs de marché 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.

9.1. Décomposition des placements

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés). Le détail de l'effet des dérivés est disponible au paragraphe 19.3.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	18.218	13.243	2,27 %	731	548	3,36 %	18.949	13.791	2,30 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [c]	5.364	5.364	0,92 %	608	608	3,73 %	5.972	5.972	1,00 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	23.582	18.608	3,19 %	1.339	1.156	7,09 %	24.921	19.763	3,30 %
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.258	241.258	41,40 %	5.645	5.645	34,64 %	246.903	246.903	41,22 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	49.591	49.591	8,51 %	182	182	1,11 %	49.772	49.772	8,31 %
Obligations détenues à des fins de transaction	94	94	0,02 %	1.203	1.203	7,38 %	1.297	1.297	0,22 %
Obligations non cotées (coût amorti)	10	10	0,00 %	1	1	0,01 %	11	11	0,00 %
Obligations	290.953	290.953	49,93 %	7.031	7.031	43,15 %	297.984	297.984	49,74 %
Actions disponibles à la vente	35.604	35.604	6,11 %	2.733	2.733	16,77 %	38.337	38.337	6,40 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	22.050	22.050	3,78 %	123	123	0,75 %	22.173	22.173	3,70 %
Actions détenues à des fins de transaction	142	142	0,02 %	332	332	2,04 %	474	474	0,08 %
Actions	57.797	57.797	9,92 %	3.187	3.187	19,56 %	60.984	60.984	10,18 %
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.599	4.599	0,79 %	226	226	1,39 %	4.825	4.825	0,81 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	2.319	2.319	0,40 %	155	155	0,95 %	2.474	2.474	0,41 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	80	80	0,01 %	33	33	0,20 %	113	113	0,02 %
OPCVM non contrôlés	6.998	6.998	1,20 %	414	414	2,54 %	7.412	7.412	1,24 %
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	3.144	3.144	0,54 %	–	–	–	3.144	3.144	0,52 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(175)	(175)	N/A	875	875	5,37 %	701	701	0,12 %
Placements financiers	358.718	358.718	61,56 %	11.507	11.507	70,62 %	370.225	370.225	61,80 %
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	824	824	0,14 %	26	26	0,16 %	850	850	0,14 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	378	378	0,06 %	2.768	2.768	16,99 %	3.146	3.146	0,53 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	227	227	1,39 %	227	227	0,04 %
Prêts hypothécaires	13.175	13.077	2,24 %	13	13	0,08 %	13.188	13.090	2,19 %
Autres prêts [a]	14.630	14.577	2,50 %	592	591	3,63 %	15.222	15.168	2,53 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	8	8	0,05 %	8	8	0,00 %
Prêts	29.008	28.856	4,95 %	3.632	3.632	22,29 %	32.641	32.488	5,42 %
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	176.562	176.562	30,30 %				176.562	176.562	29,47 %
PLACEMENTS	587.870	582.744	100,00 %	16.479	16.295	100,00 %	604.349	599.039	100,00 %
Placements financiers et prêts [b]	387.726	387.574	66,51 %	15.139	15.139	92,91 %	402.866	402.713	67,23 %
– dont cotés	298.074	298.074	51,15 %	9.681	9.681	59,41 %	307.755	307.755	51,37 %
– dont non cotés	89.653	89.500	15,36 %	5.458	5.458	33,49 %	95.111	94.958	15,85 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	411.308	406.182	69,70 %						
Vie, Epargne, Retraite	348.961	344.364	59,09 %						
Dommages	53.598	53.068	9,11 %						
Assurance Internationale	8.749	8.749	1,50 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) A l'exclusion des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

L'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 101.321 millions d'euros du total des placements au bilan, dont :

– 5.606 millions d'euros d'immobilier de placement,
– 55.315 millions d'euros d'obligations,
– 7.784 millions d'euros d'actions,
– 924 millions d'euros d'OPCVM non contrôlés,
– 42 millions d'euros d'autres placements détenus via des OPCVM contrôlés,
– 13.358 millions d'euros de prêts, et
– 18.293 millions d'euros de placements en représentation des contrats dont le risque est supporté par l'assuré.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	11.256	7.832	1,71 %	357	314	3,12 %	11.613	8.146	1,74 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [c]	4.979	4.979	1,08 %	–	–	–	4.979	4.979	1,06 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	**16.235**	**12.810**	**2,79 %**	**357**	**314**	**3,12 %**	**16.592**	**13.124**	**2,80 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	189.451	189.451	41,26 %	5.739	5.739	56,91 %	195.190	195.190	41,59 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	43.413	43.413	9,45 %	737	737	7,30 %	44.150	44.150	9,41 %
Obligations détenues à des fins de transaction	142	142	0,03 %	1.547	1.547	15,34 %	1.689	1.689	0,36 %
Obligations non cotées (coût amorti)	20	20	0,00 %	2	2	0,02 %	22	22	0,00 %
Obligations	**233.027**	**233.027**	**50,75 %**	**8.025**	**8.025**	**79,58 %**	**241.052**	**241.052**	**51,37 %**
Actions disponibles à la vente	27.680	27.680	6,03 %	571	571	5,67 %	28.251	28.252	6,02 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	18.804	18.804	4,09 %	48	48	0,48 %	18.852	18.852	4,02 %
Actions détenues à des fins de transaction	101	101	0,02 %	308	308	3,06 %	409	409	0,09 %
Actions	**46.585**	**46.585**	**10,14 %**	**928**	**928**	**9,20 %**	**47.512**	**47.513**	**10,12 %**
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.221	3.221	0,70 %	201	201	1,99 %	3.422	3.422	0,73 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	1.917	1.917	0,42 %	73	73	0,73 %	1.990	1.990	0,42 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	195	195	0,04 %	22	22	0,22 %	217	217	0,05 %
OPCVM non contrôlés	**5.333**	**5.333**	**1,16 %**	**296**	**296**	**2,94 %**	**5.629**	**5.629**	**1,20 %**
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**1.912**	**1.912**	**0,42 %**	**–**	**–**	**–**	**1.912**	**1.912**	**0,41 %**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**(209)**	**(209)**	**N/A**	**198**	**198**	**1,97 %**	**(11)**	**(11)**	**0,00 %**
Placements financiers	**286.647**	**286.647**	**62,42 %**	**9.447**	**9.447**	**93,68 %**	**296.093**	**296.094**	**63,09 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	1	1	0,01 %	1	1	0,00 %
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	23	23	0,23 %	23	23	0,00 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	125	125	0,03 %	–	–	–	125	125	0,03 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	248	248	2,46 %	248	248	0,05 %
Prêts hypothécaires	7.548	7.230	1,57 %	(38)	(38)	N/A	7.510	7.192	1,53 %
Autres prêts [a]	11.054	10.977	2,39 %	74	74	0,74 %	11.129	11.051	2,35 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	15	15	0,15 %	15	15	0,00 %
Prêts	**18.728**	**18.332**	**3,99 %**	**323**	**323**	**3,20 %**	**19.051**	**18.655**	**3,98 %**
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**141.410**	**141.410**	**30,79 %**				**141.410**	**141.410**	**30,13 %**
PLACEMENTS	**463.020**	**459.200**	**100,00 %**	**10.127**	**10.084**	**100,00 %**	**473.146**	**469.284**	**100,00 %**
Placements financiers et prêts [b]	305.375	304.980	66,42 %	9.770	9.770	96,88 %	315.144	314.749	67,07 %
– dont cotés	244.342	244.342	53,21 %	8.741	8.741	86,69 %	253.083	253.083	53,93 %
– dont non cotés	61.032	60.637	13,20 %	1.028	1.028	10,20 %	62.061	61.665	13,14 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**321.609**	**317.790**	**69,21 %**						
Vie, Epargne, Retraite	272.271	268.885	58,56 %						
Dommages	39.892	39.458	8,59 %						
Assurance Internationale	9.447	9.447	2,06 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) A l'exclusion des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	10.293	7.683	1,95 %	82	61	0,54 %	10.375	7.744	2 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [c]	4.550	4.550	1,15 %	–	–	–	4.550	4.550	1,1 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	**14.843**	**12.233**	**3,10 %**	**82**	**61**	**0,54 %**	**14.925**	**12.294**	**3,0 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	164.650	164.650	41,76 %	6.577	6.577	58,02 %	171.227	171.227	42,2 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	41.886	41.886	10,62 %	1.197	1.197	10,56 %	43.083	43.083	10,6 %
Obligations détenues à des fins de transaction	4	4	0,00 %	1.620	1.620	14,29 %	1.624	1.624	0,4 %
Obligations non cotées (coût amorti)	26	23	0,01 %	2	2	0,02 %	29	26	0,0 %
Obligations	**206.566**	**206.563**	**52,39 %**	**9.396**	**9.396**	**82,89 %**	**215.962**	**215.959**	**53,2 %**
Actions disponibles à la vente	22.249	22.249	5,64 %	642	642	5,66 %	22.891	22.891	5,6 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	16.847	16.847	4,27 %	39	39	0,34 %	16.886	16.886	4,2 %
Actions détenues à des fins de transaction	258	258	0,07 %	96	96	0,85 %	354	354	0,1 %
Actions	**39.354**	**39.354**	**9,98 %**	**777**	**777**	**6,85 %**	**40.131**	**40.131**	**9,9 %**
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	2.920	2.920	0,74 %	65	65	0,58 %	2.985	2.985	0,7 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	2.093	2.093	0,53 %	45	45	0,40 %	2.138	2.138	0,5 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	232	232	0,06 %	–	–	–	232	232	0,1 %
OPCVM non contrôlés	**5.245**	**5.245**	**1,33 %**	**110**	**110**	**0,97 %**	**5.355**	**5.355**	**1,3 %**
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**596**	**596**	**0,15 %**	**–**	**–**	**–**	**596**	**596**	**0,1 %**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**(242)**	**(242)**	**N/A**	**536**	**536**	**4,73 %**	**294**	**294**	**0,1 %**
Placements financiers	**251.519**	**251.516**	**63,80 %**	**10.820**	**10.820**	**95,44 %**	**262.339**	**262.336**	**64,7 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	2	2	0,00 %	–	–	–	2	2	0,0 %
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	23	23	0,20 %	23	23	0,0 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	377	377	0,10 %	–	–	0,00 %	377	377	0,1 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	258	258	2,28 %	258	258	0,1 %
Prêts hypothécaires	7.452	7.044	1,79 %	21	21	0,18 %	7.472	7.065	1,7 %
Autres prêts [a]	10.798	10.690	2,71 %	84	78	0,69 %	10.882	10.768	2,7 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	76	76	0,67 %	76	76	0,0 %
Prêts	**18.629**	**18.114**	**4,59 %**	**462**	**456**	**4,02 %**	**19.091**	**18.569**	**4,58 %**
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**112.387**	**112.387**	**28,51 %**				**112.387**	**112.387**	**27,7 %**
PLACEMENTS	**397.379**	**394.250**	**100,00 %**	**11.364**	**11.336**	**100,00 %**	**408.743**	**405.586**	**100,00 %**
Placements financiers et prêts [b]	270.148	269.630	68,39 %	11.282	11.275	99,46 %	281.430	280.905	69,3 %
– dont cotés	216.715	216.710	54,97 %	10.436	10.436	92,06 %	227.151	227.146	56,00 %
– dont non cotés	53.432	52.919	13,42 %	846	840	7,41 %	54.278	53.759	13,25 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**284.992**	**281.863**	**71,49 %**						
Vie, Epargne, Retraite	243.464	240.741	61,06 %						
Dommages	34.231	33.825	8,58 %						
Assurance Internationale	7.297	7.297	1,85 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) A l'exclusion des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

9.2. Immobilier de placement

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et par l'intermédiaire de sociétés immobilières consolidées. L'immobilier de placement évalué en juste valeur au bilan correspond principalement aux actifs adossés aux contrats « With-Profit ». Il comprend également la part non allouée des sociétés immobilières dont une partie est adossée à des contrats en unités de comptes dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Décomposition de la valeur au bilan et juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006					31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Valeur brute	Amortisse-ments	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortisse-ments	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortisse-ments	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement – Activité assurance	14.913	(1.473)	(197)	13.243	18.218	9.650	(1.474)	(345)	7.832	11.256	9.243	(1.325)	(236)	7.683	10.293
Immobilier de placement – Secteur bancaire et autres activités	565	(17)	–	548	731	319	(5)	–	314	357	78	–	(17)	61	82
Immobilier de placement – Total toutes activités	15.478	(1.490)	(197)	13.791	18.949	9.970	(1.479)	(345)	8.146	11.613	9.321	(1.324)	(253)	7.744	10.375

L'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 5.606 millions d'euros de l'immobilier de placement, dont 5.580 millions au coût amorti et 26 millions à la juste valeur.

Cette augmentation concerne l'activité assurance pour un montant total de 5.489 millions d'euros, tandis que les autres activités représentent 116 millions d'euros.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti – toutes activités :

	Provision pour dépréciation de l'immobilier de placement			Amortissements cumulés de l'immobilier de placement		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Solde - Toutes activités au 1er janvier	345	253	325	1.479	1.324	1.274
Dotation de l'exercice	19	88	121	219	222	123
Reprise suite à cession	(83)	(88)	(54)	(158)	(91)	(78)
Reprise suite à revalorisation	(57)	(68)	(138)			
Autres variations [a]	(28)	[*] 160	(1)	(50)	24	5
Solde – Toutes activités au 31 décembre	197	345	253	1.490	1.479	1.324

(a) Correspond principalement aux changements de périmètre et à l'effet de la variation de change.
(*) Dont 100 millions d'euros relatifs à des immeubles de placement au coût amorti présentés nets de provisions pour dépréciation en 2004.

9.3. Plus ou moins-values latentes sur placements financiers

Hors effet de tout dérivé, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non déjà prises en compte en résultat se présente comme suit :

ASSURANCE	31 décembre 2006				
	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	234.964	241.652	241.652	8.158	1.470
Obligations non cotées (coût amorti)	10	10	10	–	–
Actions disponibles à la vente	25.354	35.761	35.761	10.551	144
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.188	4.593	4.593	428	24

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Net de dépréciation, ces dernières étant détaillées en note 9.8.

SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS	31 décembre 2006				
	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	5.697	5.645	5.645	5	57
Obligations non cotées (coût amorti)	1	1	1	–	–
Actions disponibles à la vente	2.450	2.744	2.744	295	–
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	225	226	226	1	–

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Net de dépréciation, ces dernières étant détaillées en note 9.8.

TOTAL	31 décembre 2006				
	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	240.661	247.297	247.297	8.163	1.527
Obligations non cotées (coût amorti)	11	11	11	–	–
Actions disponibles à la vente	27.804	38.505	38.505	10.846	144
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.414	4.819	4.819	429	24

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Net de dépréciation, ces dernières étant détaillées en note 9.8.

Se référer également au tableau 9.8.1 Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005					31 décembre 2004				
Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
175.729	189.382	189.382	14.554	901	152.376	164.184	164.184	12.165	358
20	20	20	–	–	23	26	23	3	–
19.715	27.857	27.858	8.229	86	17.886	22.221	22.221	4.523	189
2.702	3.132	3.132	438	8	2.640	2.921	2.921	288	7

(En millions d'euros)

31 décembre 2005					31 décembre 2004				
Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
5.724	5.740	5.740	26	10	6.525	6.577	6.577	52	1
2	2	2	–	–	2	2	2	–	–
405	571	571	167	–	553	642	642	90	1
199	201	201	2	–	62	65	65	3	–

(En millions d'euros)

31 décembre 2005					31 décembre 2004				
Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
181.453	195.123	195.123	14.580	910	158.901	170.761	170.761	12.218	358
22	22	22	–	–	26	29	26	3	–
20.120	28.428	28.429	8.396	87	18.439	22.863	22.863	4.613	189
2.901	3.333	3.333	440	8	2.703	2.986	2.986	291	7

9.4. Analyse du portefeuille obligataire par émetteur

Le tableau ci-dessous présente le portefeuille obligataire par type d'émetteur, hors dérivés de macro couverture et autres dérivés, mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens IAS 39. Le détail de l'effet des dérivés est disponible au paragraphe 19.3.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
Obligations de l'Etat français	28.261	29.749	31.897
Obligations des Etats étrangers	101.929	81.364	61.849
Obligations des collectivités locales françaises et étrangères	7.422	2.237	7.504
Obligations des secteurs publics et semi-publics	45.637	36.830	29.347
Obligations du secteur privé	101.246	77.229	67.704
Obligations garanties par une hypothèque	11.329	7.779	12.636
Autres obligations [a]	2.434	5.829	4.654
Dérivés de couverture et autres dérivés	(274)	36	367
TOTAL OBLIGATIONS – Toutes activités	***297.984***	***241.052***	***215.959***

(a) Comprend les fonds obligataires.

L'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 55.315 millions d'euros du total des obligations au bilan, majoritairement composée d'obligations des Etats étrangers (12.594 millions d'euros), d'obligations des collectivités locales françaises et étrangères (5.136 millions d'euros), d'obligations des secteurs publics et semi-publics (10.104 millions d'euros), d'obligations du secteur privé (22.673 millions d'euros), et d'obligations garanties par une hypothèque (4.130 millions d'euros).

Des informations complémentaires sur le risque de crédit associé aux obligations figurent en note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance.

9.5. Maturités contractuelles et exposition au risque de taux d'intérêts

Les tableaux ci-dessous présentent les échéances contractuelles des actifs de taux détenus par le groupe. Les maturités effectives sont susceptibles de différer des données présentées, notamment parce que certains actifs sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités.

Sont exclus les prêts et obligations détenus jusqu'à leur échéance, les obligations non cotées, l'effet des dérivés (détaillé au paragraphe 19.3), ainsi que les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(En milliards d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2006			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	12	58	169	239
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	2	6	16	24
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	16	1	5	22
Sous-total Obligations	30	65	190	285
Prêts au coût amorti	3	7	14	24
Prêts disponibles à la vente	–	–	1	1
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	–	–
Sous-total Prêts	3	7	15	25
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	*33*	*72*	*204*	*309*
Obligations disponibles à la vente	–	1	7	9
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	–	1	1	1
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	–	3	–	4
Sous-total Obligations	–	5	8	14
Prêts au coût amorti	1	1	2	3
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	3	3
Sous-total Prêts	1	1	5	7
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	*2*	*6*	*13*	*21*
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	35	77	218	330

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.
(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(En milliards d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2005			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	11	42	133	185
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	3	15	8	26
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	–	16	3	19
Sous-total Obligations	**14**	**74**	**143**	**230**
Prêts au coût amorti	1	4	11	15
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	–	–
Sous-total Prêts	**1**	**4**	**11**	**15**
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	***14***	***77***	***154***	***245***
Obligations disponibles à la vente	–	2	8	10
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	–	–	1	1
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	–	–	–	–
Sous-total Obligations	**–**	**2**	**8**	**11**
Prêts au coût amorti	–	–	2	3
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	–	–
Sous-total Prêts	**–**	**–**	**2**	**3**
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	***1***	***3***	***10***	***13***
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	**15**	**80**	**164**	**259**

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.
(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(En milliards d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2004			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	9	41	111	162
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	2	7	15	25
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	–	13	6	19
Sous-total Obligations	**11**	**62**	**133**	**206**
Prêts au coût amorti	1	4	10	15
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	–	–
Sous-total Prêts	**1**	**4**	**10**	**15**
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	***13***	***65***	***143***	***221***
Obligations disponibles à la vente	–	3	6	9
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	–	–	1	1
Obligations détenues par des OPCVM contrôlés [b]	–	–	–	–
Sous-total Obligations	**–**	**3**	**7**	**10**
Prêts au coût amorti	–	–	1	2
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	–	–	–	1
Sous-total Prêts	**1**	**1**	**2**	**3**
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	***1***	***3***	***8***	***13***
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	**13**	**69**	**151**	**233**

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.
(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

9.6. Exposition au risque de prix

Après exclusion de l'effet des dérivés (détaillé au paragraphe 19.3) et des titres de sociétés immobilières, la ventilation par secteur d'activité des actions détenues par l'ensemble du Groupe se présente de la manière suivante :

	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	16.040	4.020	3.942
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	4.224	2.735	282
Sous-total actions détenues en direct	**20.264**	**6.755**	**4.224**
Actions détenues par des OPCVM contrôlés [a]	2.324	385	347
Total actions au 31 décembre 2006	**22.588**	**7.140**	**4.571**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	10.034	3.055	3.214
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	3.383	3.530	144
Sous-total actions détenues en direct	**13.417**	**6.585**	**3.359**
Actions détenues par des OPCVM contrôlés [a]	3.871	691	352
Total actions au 31 décembre 2005	**17.288**	**7.276**	**3.710**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	8.092	2.375	2.211
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	2.892	3.544	139
Sous-total actions détenues en direct	**10.983**	**5.919**	**2.350**
Actions détenues par des OPCVM contrôlés [a]	2.631	709	271
Total actions au 31 décembre 2004	**13.615**	**6.628**	**2.621**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

L'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 7.801 millions d'euros du total des actions, dont 5.813 millions d'euros d'actions disponibles à la vente, 1.188 millions d'euros d'actions à la juste valeur et 800 millions d'euros d'actions détenues par des OPCVM contrôlés.

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.447	4.355	2.911	1.971	1.860	1.960	38.505
854	1.642	1.544	876	300	751	13.208
2.300	5.997	4.455	2.847	2.160	2.711	51.713
97	858	653	393	513	3.894	9.465
2.398	6.856	5.108	3.240	2.672	6.605	61.178

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.117	3.853	1.892	1.553	1.316	2.394	28.429
51	511	460	606	226	1.986	10.897
1.168	4.364	2.352	2.159	1.542	4.380	39.326
181	376	53	399	315	2.126	8.364
1.349	4.740	2.405	2.559	1.857	6.506	47.690

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.433	3.316	1.356	937	1.040	2.063	22.823
78	415	451	597	146	1.858	10.120
1.511	3.731	1.807	1.535	1.186	3.921	32.943
233	333	64	256	224	2.412	7.134
1.745	4.064	1.871	1.791	1.410	6.333	40.077

9.7. OPCVM non contrôlés

La répartition des OPCVM non contrôlés se présente comme suit :

OPCVM NON CONTRÔLÉS	31 décembre 2006					
	Activité d'assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des actions	1.432	1.215	18	18	1.450	1.233
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des actions	628		155		782	
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions détenant majoritairement des actions	80		33		113	
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des actions	**2.140**		**205**		**2.345**	
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des obligations	1.480	1.438	–	–	1.480	1.438
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des obligations	46		–		46	
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions détenant majoritairement des obligations	–		–		–	
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des obligations	**1.527**		**–**		**1.527**	
Autres OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	1.680	1.535	208	208	1.888	1.743
Autres OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat	353		–		353	
Autres OPCVM non contrôlés à des fins de transactions	–		–		–	
Autres OPCVM non contrôlés	**2.033**		**208**		**2.241**	
OPCVM mis en équivalence	**1.294**		**–**		**1.294**	
Dérivés de couverture et autres dérivés liés	4	9	–	–	4	9
TOTAL	***6.998***		***414***		***7.411***	

(a) Les montants sont présentés hors dérivés de macro couverture et autres dérivés mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

Winterthur contribue à l'augmentation des OPCVM non contrôlés pour 924 millions d'euros en juste valeur, et 859 millions d'euros au coût amorti.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005						31 décembre 2004					
Activité d'assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total		Activité d'assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti
1.045	847	3	1	1.048	848	780	704	4	3	784	707
699		73		772		539		–		539	
		22		22		–		–		–	
1.743		**98**		**1.841**		**1.319**		**4**		**1.323**	
859	818	–		859	818	1.442	1.351	39	38	1.481	1.389
8		–		8		90		–		90	
195		–		195		199		–		199	
1.062		**–**		**1.063**		**1.731**		**39**		**1.770**	
1.228	1.037	198	198	1.426	1.235	699	586	22	21	721	607
129		–		129		27		45		72	
		–				–		–		–	
1.357		**198**		**1.555**		**726**		**67**		**793**	
1.081		**–**		**1.081**		**1.437**		**–**		**1.437**	
89	(2)	–		89	(2)	32		–		32	
5.333		***296***		***5.629***		***5.245***		***110***		***5.355***	

9.8. Placements financiers sujets à dépréciation

9.8.1. Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation - Toutes activités (hors immobilier de placement)

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés). Le détail de l'effet des dérivés est fourni en note 19.3.

	31 décembre 2006				
	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [a]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [b]	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	240.998	(138)	240.860	6.043	246.903
Obligations non cotées (coût amorti)	11	–	11	–	11
Obligations	**241.009**	**(138)**	**240.871**	**6.043**	**246.915**
Actions	**30.393**	**(2.504)**	**27.890**	**10.447**	**38.337**
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	**4.497**	**(77)**	**4.420**	**405**	**4.825**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	845	–	845	5	850
Prêts hypothécaires	13.113	(24)	13.090	–	13.090
Autres prêts [c]	15.246	(75)	15.171	(3)	15.168
Prêts	**29.204**	**(99)**	**29.105**	**2**	**29.108**
TOTAL	***305.103***	***(2.817)***	***302.286***	***16.898***	***319.184***

(a) Correspond à la valeur des actifs y compris impact éventuel de la surcote/décote et des intérêts courus non échus, mais avant éventuelle dépréciation et revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.
(b) Correspond à la valeur des actifs y compris dépréciation, surcote/décote et intérêts courus non échus, mais avant revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.
(c) Y compris avances aux assurés.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005					31 décembre 2004				
Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [a]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [b]	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [a]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [b]	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan
181.085	(126)	180.959	14.231	195.190	159.440	(362)	159.077	12.149	171.227
23	(0)	22	–	22	26	(0)	26	–	26
181.108	**(126)**	**180.982**	**14.231**	**195.213**	**159.466**	**(363)**	**159.103**	**12.149**	**171.252**
23.357	**(3.210)**	**20.147**	**8.105**	**28.252**	**22.405**	**(3.939)**	**18.466**	**4.425**	**22.891**
3.017	**(118)**	**2.899**	**522**	**3.422**	**2.869**	**(166)**	**2.703**	**283**	**2.985**
1	–	1	–	1	2	–	2	–	2
23	–	23	–	23	23	–	23	–	23
7.260	(26)	7.235	(43)	7.192	7.093	(28)	7.065	–	7.065
11.126	(79)	11.047	4	11.051	11.071	(304)	10.768	–	10.768
18.411	**(105)**	**18.306**	**(39)**	**18.267**	**18.190**	**(332)**	**17.858**	**–**	**17.858**
225.892	***(3.558)***	***222.334***	***22.819***	***245.153***	***202.929***	***(4.800)***	***198.129***	***16.858***	***214.986***

9.8.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – Toutes activités (hors immobilier de placement)

(En millions d'euros)

	1er janvier 2006	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2006
Provisions sur obligations	126	79	(39)	(1)	(28)	138
Provisions sur actions	3.210	145	(720)		(130)	2.504
Provisions sur OPCVM non contrôlés	118	5	(42)		(3)	77
Provisions sur prêts	105	26	(11)	(21)	–	99
TOTAL	*3.558*	*255*	*(812)*	*(22)*	*(161)*	*2.817*

(a) Principalement, changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)

	1er janvier 2005	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2005
Provisions sur obligations	363	26	(171)	(3)	(88)	126
Provisions sur actions	3.939	137	(937)		71	3.210
Provisions sur OPCVM non contrôlés	166	10	(66)		8	118
Provisions sur prêts	332	37	(25)	(15)	(224)	105
TOTAL	*4.800*	*209*	*(1.200)*	*(18)*	*(233)*	*3.558*

(a) Principalement, changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)

	1er janvier 2004	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2004
Provisions sur obligations	531	46	(203)	(14)	3	363
Provisions sur actions	5.493	286	(1.878)		37	3.939
Provisions sur OPCVM non contrôlés	280	13	(122)		(4)	166
Provisions sur prêts	138	36	(66)	(5)	230	332
TOTAL	*6.442*	*381*	*(2.268)*	*(19)*	*265*	*4.800*

(a) Principalement, changements de périmètre et effets des variations de change.

9.9. Placements financiers comptabilisés en juste valeur hors dérivés

Les montants sont présentés hors effet de tous les dérivés (détaillé en note 19.3) et hors OPCVM consolidés par mise en équivalence. Ces derniers représentent un actif de 1.294 millions d'euros au 31 décembre 2006 (1.081 millions d'euros et 1.437 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004). La présentation des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par méthode de détermination des valorisations est la suivante :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur
Obligations	208.638	38.659	247.297	170.873	24.250	195.123	147.720	23.041	170.761
Actions	34.961	3.544	38.505	26.770	1.658	28.428	20.852	2.010	22.862
OPCVM non contrôlés	3.662	1.157	4.819	3.065	267	3.333	2.754	233	2.986
Prêts	792	53	845	–	23	23	–	23	23
Actifs financiers disponibles à la vente	**248.053**	**43.413**	**291.467**	**200.709**	**26.198**	**226.907**	**171.325**	**25.308**	**196.632**
Immobilier de placement	4.800	1.172	5.972	3.871	1.108	4.979	3.465	1.085	4.550
Obligations	45.248	4.458	49.706	39.527	4.655	44.182	41.051	2.180	43.231
Actions	18.461	3.737	22.198	16.308	2.545	18.852	14.459	2.398	16.857
OPCVM non contrôlés	315	866	1.182	288	621	909	211	490	701
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	1.738	1.407	3.145	647	1.264	1.910	596	–	596
Prêts	82	3.111	3.194	125	–	125	374	–	374
Placements représentant les engagements des contrats en UC	174.325	2.154	176.479	140.106	1.291	141.397	111.452	928	112.380
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	**244.970**	**16.905**	**261.875**	**200.224**	**10.220**	**210.444**	**171.609**	**7.081**	**178.690**
Obligations	582	662	1.244	727	962	1.689	1.571	4	1.575
Actions	474	–	474	407	2	409	354	–	354
OPCVM non contrôlés	109	4	113	217	–	217	199	–	199
Prêts	227	–	227	248	–	248	258	–	258
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	**1.392**	**666**	**2.057**	**1.600**	**963**	**2.563**	**2.382**	**4**	**2.386**
TOTAL ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR	***494.415***	***60.984***	***555.399***	***402.533***	***37.381***	***439.914***	***345.316***	***32.393***	***377.709***

9.10. Placements représentant les engagements des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

(En millions d'euros)

	Juste valeur [a]		
	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Immobilier de placement	3.957	3.127	2.011
Actions et OPCVM non contrôlés	148.286	114.636	90.146
Obligations	14.368	16.390	14.945
Autres placements	9.951	7.257	5.285
Total Activités d'assurance	**176.562**	**141.410**	**112.387**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Ces placements sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris les immeubles. Les actifs financiers inclus dans ces placements sont désignés à la juste valeur par résultat dans le cadre de l'utilisation de « l'option juste valeur ».

La ligne Autres placements inclut notamment :
- 7.959 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie détenus en direct,
- 1.416 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie détenus par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » (défini au paragraphe 1.7.2 de la note 1),
- 410 millions d'euros de prêts, ainsi que 83 millions d'euros de dérivés.

Winterthur contribue à l'augmentation des placements pour un montant total de 18.293 millions d'euros, dont 78 millions d'euros d'immobilier de placement, 1.971 millions d'euros d'obligations, 15.187 millions d'euros d'actions et OPCVM non contrôlés, et 1.056 millions d'euros d'autres placements.

Comme décrit dans la note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance, le risque financier associé à ces contrats est supporté par l'assuré en dehors de certains contrats qui offrent des garanties de revenus.

Note 10 : Titres mis en équivalence

10.1. Variation de valeur au bilan des entreprises mises en équivalence

(En millions d'euros)

	2006					
	1er janvier 2006	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre 2006
AXA Affin General Insurance Berhad	–	–	18	–	11	29
PT AXA Mandiri Financial Services	–	–	2	–	3	6
Argovie	26	–	2	–	(1)	27
Banque de marchés et d'arbitrage	11	–	–	–	(4)	7
CFP – Crédit	34	–	–	–	(34)	–
AXA Insurance Investment Holding	41	–	–	–	(41)	–
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	26	(14)	8	–	(6)	14
Parfimmo	24	–	–	–	(24)	–
AXA Versicherung	24	–	4	–	(2)	25
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd	–	1	–	–	–	1
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	–	–	(4)	1	16	13
Philippine AXA Life Insurance Corporation	–	–	3	(2)	10	11
Autres	23	–	(1)	–	(12)	11
TOTAL	*208*	*(14)*	*34*	*(1)*	*(83)*	*144*

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

(En millions d'euros)

	2005					
	1er janvier 2005	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre 2005
AXA Insurance Hong Kong	13	–	–	–	(13)	–
AXA Insurance Singapore	42	–	–	–	(42)	–
Argovie	26	–	2	–	(2)	26
Banque de marchés et d'arbitrage	9	–	2	–	–	11
CFP – Crédit	33	–	1	–	–	34
AXA General Insurance Hong Kong	55	–	–	–	(55)	–
AXA Insurance Investment Holding	5	–	–	3	32	41
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros	–	–	–	–	–	–
AXA OYAK (3 entités turques)	71	–	–	–	(71)	–
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	20	1	8	–	(2)	26
Parfimmo	–	9	1	–	14	24
AXA Versicherung	23	–	3	–	(2)	24
Autres	33	–	5	–	(14)	23
TOTAL	*330*	*10*	*21*	*3*	*(156)*	*208*

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

(En millions d'euros)

	2004					
	1er janvier 2004	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre 2004
AXA Insurance Hong Kong	14	–	–	–	(1)	13
AXA Insurance Singapore	37	–	6	(1)	–	42
Argovie	29	(1)	2	–	(3)	26
Banque de marchés et d'arbitrage	9	–	–	–	–	9
CFP – Crédit	32	–	1	–	–	33
AXA General Insurance Hong Kong	58	–	9	(5)	(7)	55
AXA Insurance Investment Holding	5	–	–	(2)	2	5
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros	21	–	–	–	(21)	–
AXA OYAK (3 entités turques)	59	(4)	21	–	(5)	71
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	52	–	3	2	(37)	20
AXA Versicherung	23	–	3	–	(3)	23
Autres	6	14	9	–	2	33
TOTAL	***345***	***9***	***55***	***(6)***	***(73)***	***330***

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

10.2. Commentaires

En 2006, le flux « Autres variations » inclut notamment :
- la fusion de CFP-Crédit (qui était mis en équivalence) avec CFP dont la méthode de consolidation est l'intégration globale (– 34 millions d'euros),
- la cession de l'activité d'AXA RE (incluse dans la ligne Autres ; – 2 millions d'euros) et de Parfimmo en Belgique (– 24 millions d'euros),
- la liquidation d'AXA Insurance Investment Holding à Hong Kong (– 41 millions d'euros),
- les entrées de périmètre de Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd (+ 16 millions d'euros), de Philippine AXA Life Insurance Corporation (+10 millions d'euros), de PT AXA Mandiri Financial Services (+ 3 millions d'euros) et de AXA Affin General Insurance Berhad en Asie-Pacifique (+ 11 millions d'euros),
- la fusion avec AXA Bharti et AXA Affin pour les filiales d'AXA Asia Pacific Holdings.

En 2005, le flux « Autres variations » s'explique principalement par des changements de méthode de consolidation. Les sociétés suivantes sont dorénavant consolidées par intégration globale :
- les sociétés vie, non vie et holding turques (– 71 millions d'euros),
- les sociétés vie, non vie de Hong Kong (– 68 millions d'euros),
- les sociétés non vie de Singapour (– 42 millions d'euros).

En 2004, les « Autres variations » incluent notamment :
- la sortie de deux entités australiennes (– 26 millions d'euros),
- un changement de méthode de consolidation (suite au rachat de minoritaires) de Direct Seguros désormais consolidée par intégration globale (– 21 millions d'euros).

Les dividendes reçus par le Groupe AXA des entreprises mises en équivalence s'élèvent à 4,4 millions d'euros en 2006 (20 millions d'euros en 2005 et 27 millions d'euros en 2004).

Cette note exclut les OPCVM et les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence et sont présentés parmi les placements financiers.

Note 11 : Créances

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006				31 décembre 2005				31 décembre 2004	
	Valeur brute	Provisions	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1.078	–	1.078	1.078	906	–	905	905	869	870
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	845	(6)	839	840	783	(23)	760	760	1.056	1.056
Assurés, courtiers, agents généraux	3.586	(255)	3.331	3.330	3.123	(220)	2.903	2.903	3.667	3.716
Primes à émettre	1.895	–	1.895	1.895	1.883	–	1.883	1.883	1.526	1.526
Autres créances	4.751	(21)	4.730	4.732	3.369	(106)	3.262	3.262	1.048	1.046
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	12.155	(282)	11.873	11.874	10.064	(350)	9.714	9.714	8.167	8.215
Dépôts et cautionnements	15	–	15	15	8	–	8	8	1	1
Créances envers les réassureurs	837	(97)	740	740	918	(78)	840	840	2.128	2.131
Autres créances	50	–	50	50	41	–	40	40	5	5
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	902	(97)	805	805	967	(78)	888	888	2.134	2.137
Créances nées d'opérations bancaires	14.456	(393)	14.063	14.026	13.300	(482)	12.818	13.072	11.481	11.804
Créance d'impôt exigible	989	–	989	989	806	–	806	806	412	409
Créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	4.732	–	4.732	4.732	1.667	–	1.667	1.667	–	–
Autres [a]	14.268	(34)	14.234	14.238	12.730	(39)	12.691	12.707	9.590	9.554
Autres créances	34.445	(427)	34.018	33.984	28.503	(521)	27.983	28.252	21.483	21.766
TOTAL CRÉANCES	*47.502*	*(806)*	*46.696*	*46.663*	*39.534*	*(949)*	*38.585*	*38.854*	*31.784*	*32.118*

(a) Inclut notamment les actifs distincts liés aux engagements de retraite (cf. note 25.2).

Les créances du Groupe Winterthur s'élèvent à 2.173 millions d'euros au 31 décembre 2006.

L'exposition au risque de crédit, notamment engendrée par les créances vis-à-vis des réassureurs est commentée dans la note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance ».

Compte tenu de la taille et de la diversité du groupe, aucun des clients du groupe ne représente par ailleurs plus de 10 % de l'activité.

Note 12 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le montant de trésorerie apparaissant à l'actif se ventile de la façon suivante :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan [a]	31 décembre 2005 Valeur au bilan[a]	31 décembre 2004 Valeur au bilan[a]
Activités d'assurance	17.742	19.458	19.761
Activités bancaires	322	177	199
Autres activités	3.105	1.766	2.534
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**21.169**	**21.402**	**22.494**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Au 31 décembre 2006, le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie, hors contribution de Winterthur (3.264 millions d'euros), s'élève à 17.905 millions d'euros.

Aux 31 décembre 2006, 2005 et 2004, il n'existait pas de restriction significative sur la trésorerie autre que celle décrite au paragraphe 28.3 « Restriction au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur ».

Ce tableau exclut la trésorerie détenue par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au point 1.7.2 et la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) dont le détail figure en note 9.10.

Note 13 : Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres

13.1. Incidence des opérations avec les actionnaires

13.1.1. Variations des capitaux propres groupe au cours de l'exercice 2006

a) Capital et Primes d'émission

Au cours de l'exercice 2006, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

– augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription opérée le 11 juillet dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur pour un montant total de 4.091 millions d'euros (dont + 477 millions d'euros de valeur nominale),
– augmentation de capital réservée aux salariés (novembre 2006) pour 375 millions d'euros (dont + 35 millions d'euros de valeur nominale),
– réduction de capital dans le cadre du plan de rachat d'actions pour – 305 millions d'euros par annulation d'actions (dont – 26 millions d'euros de valeur nominale),
– exercices de stock options pour un montant total de 131 millions d'euros (dont + 19 millions d'euros de valeur nominale),
– conversion de bons de souscription d'actions pour un montant de 8 millions d'euros (dont + 1 million d'euros de valeur nominale),
– autres opérations (notamment conversion d'obligations et plus-values réalisées sur le titre AXA) pour un total de + 7 millions d'euros.

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2006, la Société et ses filiales détiennent environ 30 millions de titres AXA, représentant une diminution de 137 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005, notamment du fait de l'exercice de stock options AXA par des salariés d'AXA Financial, se traduisant par la cession au cours de la période de 6 millions de titres AXA.
Ces titres et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 521 millions d'euros et représentent 1,41 % du capital. Cette valeur comprend 43 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les OPCVM consolidés (2,1 millions de titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
Le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus dans des fonds contrôlés pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 4.141.042 pour une valeur globale historique estimée de 121 millions d'euros et une valeur de marché à fin décembre 2006 de 127 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

Comme décrit au paragraphe 1.11.2 sur les principes comptables, les TSDI émis par le groupe ne répondent pas à la définition de dettes selon les normes IFRS. Le reclassement des dettes de financement correspondantes vers les capitaux propres part du Groupe a été effectué de façon rétrospective pour tous les exercices présentés, pour un montant de 2.679 millions d'euros au 31 décembre 2005, de 3.048 millions d'euros au 31 décembre 2004, et de 2.706 millions d'euros au 1er janvier 2004.
La juste valeur des dettes subordonnées a été diminuée de 2.650 millions d'euros et 3.002 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004. Le compte de résultat, suite au reclassement des dettes perpétuelles, a été impacté sur la ligne *juste valeur des placements comptabilisés par résultat* pour un montant de 102 millions d'euros et – 58 millions d'euros au 31 décembre 2005 et 2004, sur la ligne *Charges liées aux dettes de financement* pour un montant de 121 millions

d'euros et 144 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004 , et sur la ligne *Impôt sur le résultat* pour un montant de 78 millions d'euros et 30 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004.

Les dettes perpétuelles sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique en ce qui concerne les taux d'intérêts et en valeur taux de clôture en ce qui concerne les taux de change, les effets de change correspondants étant annulés par écarts de conversion.
Au cours de l'exercice 2006, la variation des autres réserves s'explique par l'émission de Titres Super Subordonnés perpétuels (ou « TSS »), pour un montant net de 3.794 millions d'euros, par la charge d'intérêts relative aux TSS et aux TSDI pour un montant de – 160 millions d'euros, ainsi que par les écarts de change de l'année de – 95 millions d'euros.
Cette dette super-subordonnée a été émise dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur, et se compose des éléments suivants :

– une dette super-subordonnée perpétuelle d'environ 2,2 milliards d'euros émise le 6 juillet 2006 en 3 tranches :
  i) 1 milliard d'euros pour la tranche perpétuelle en euros sans option de rachat anticipé avant 10 ans (150 points de base par rapport au taux Euribor),
  ii) 500 millions de livres sterling pour la tranche en livres sterling sans option de rachat anticipé avant 10 ans (150 points de base par rapport au taux Libor) et,
  iii) 350 millions de livres sterling pour la tranche en livres sterling sans option de rachat anticipé avant 20 ans (175 points de base par rapport au taux Libor),
– une dette super-subordonnée perpétuelle d'un montant de 750 millions de dollars australiens (environ 0,5 milliard d'euros) émise en octobre 2006, et
– une dette super-subordonnée perpétuelle de 1,5 milliard de dollars (soit environ 1,1 milliard d'euros) émise le 11 décembre 2006 en 2 tranches :
  i) 750 millions de dollars des Etats-Unis sans option de rachat anticipé avant 12 ans,
  ii) 750 millions de dollars des Etats-Unis sans option de rachat anticipé avant 30 ans.

Au 31 décembre 2006, les dettes perpétuelles comptabilisées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2006	
	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'emission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux CMS 10 ans en EUR	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux CMS 10 ans en EUR	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6 % en EUR	250	250
6 juillet 2006 1.000 M€ taux 5,777 % en EUR	1.000	995
6 juillet 2006 500 M£ taux 6,666 % en GBP	500	739
6 juillet 2006 350 M£ taux 6,6862 % en GBP	350	521
26 octobre 2006 600 M$AUD taux 6,5 % en AUD	600	356
7 novembre 2006 150 M$AUD taux 6,5 % en AUD	150	89
750 M de $ (TSS) Pas avant 12 ans en USD	750	567
750 M de $ (TSS) Pas avant 30 ans en USD	750	567
Sous-total Titres Super Subordonnés	–	**4.709**
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en EUR	1.404	1.404
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en JPY	27.000	172
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en USD	1.275	968
Sous-total Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	–	**2.544**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles	203	203
TOTAL	–	***7.457***

En plus des montants nominaux ci-dessus, la composante dette des capitaux propres inclut les intérêts nets cumulés d'une valeur de – 367 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit un total de 7.090 millions d'euros.
Le nominal des TSDI au 31 décembre 2006 s'élève à 2.544 millions d'euros (2.679 millions d'euros au 31 décembre 2005, 3.048 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 2.706 millions d'euros au 1er janvier 2004). La charge financière 2006 brute d'impôt sur ces TSDI est de 121 millions d'euros en 2006 (121 millions et 144 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004) et de 80 millions d'euros nette (79 millions et 93 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004).

Certains de ces instruments sont assortis :
– d'options de remboursement anticipés (calls) dont l'exercice est contrôlé par le groupe, et qui donnent à AXA la possibilité de rembourser le principal par anticipation, sans pénalité, à certaines dates,
– de clauses de majoration d'intérêts (step-up) à partir d'une certaine date.

d) Dividendes versés
L'Assemblée Générale du 4 mai 2006 a décidé la distribution d'un dividende de 1.647 millions d'euros au titre de l'exercice 2005.

13.1.2. Variations des capitaux propres groupe au cours de l'exercice 2005

a) Capital et primes d'émission
Au cours de l'exercice 2005, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :
– fusion AXA – FINAXA générant une réduction nette de 940 millions d'euros (dont une réduction de capital de – 88 millions d'euros),
– augmentation de capital réservée aux salariés (décembre 2005) pour 303 millions d'euros (dont + 37 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale),
– rachat de titres AXA conduisant à une réduction de 512 millions d'euros (dont réduction en valeur nominale de – 45 millions d'euros),
– exercices de stock options pour un montant total de 53 millions d'euros (dont + 11 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale),
– autres opérations (notamment conversion d'obligations et plus-values réalisées sur le titre AXA) pour un total de + 46 millions d'euros.

b) Titres d'autocontrôle
Au 31 décembre 2005, la Société et ses filiales détiennent environ 36 millions de titres AXA, représentant une augmentation de 272 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2004, notamment du fait de l'acquisition au cours de l'exercice de 307 millions d'euros de titres AXA par AXA Financial, principalement dans le cadre de l'exercice des options de call souscrites au cours de l'exercice 2004 afin d'assurer la couverture des plans d'options d'achat des employés d'AXA Financial.
Ces titres et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 658 millions d'euros et représentent 1,92 % du capital. Cette valeur comprend 37 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les OPCVM consolidés (2,2 millions de titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
Le nombre de titres d'autocontrôle non retraités, car détenus dans des fonds contrôlés pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, s'élève à 4.540.278 pour une valeur globale historique estimée de 80 millions d'euros et une valeur de marché à fin décembre 2005 de 124 millions d'euros net part du Groupe.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés
La variation des autres réserves au cours de l'exercice 2005 s'explique principalement par les éléments suivants :
– une émission de 250 millions d'euros de Titres Super Subordonnés perpétuels (ou « TSS ») au travers du programme « Euro Medium Term Notes Program » (ou « EMTN »),
– un remboursement de 515 millions d'euros des titres subordonnés à durée indéterminée (« TDSI »),
– la charge d'intérêts relative aux TSS et aux TDSI pour un montant de – 112 millions d'euros,
– les écarts de change de l'année pour – 146 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, les dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2005	
	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux CMS 10 ans en EUR	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux CMS 10 ans en EUR	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6 % en EUR	250	250
Sous-total Titres Super Subordonnés		**875**
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en EUR	1.404	1.404
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en JPY	27.000	194
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en USD	1.275	1.081
Sous-total Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	–	**2.679**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles	203	203
TOTAL	–	***3.757***

En plus des montants nominaux ci-dessus, la composante dette des capitaux propres inclut les intérêts nets cumulés d'une valeur de – 207 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit un total de 3.551 millions d'euros.

d) Dividendes versés

Les dividendes versés par la Société se sont élevés à 1.164 millions d'euros en 2005 au titre de l'exercice 2004, sur décision de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.

13.1.3. Variations des capitaux propres groupe au cours de l'exercice 2004

a) Capital et Primes d'émission

Au cours de l'exercice 2004, trois types d'opérations d'augmentation de capital ont été réalisées :

– augmentations de capital réservées aux salariés (juillet et décembre 2004) pour un total de 254 millions d'euros (dont 43,1 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale),
– augmentations de capital liées à la conversion des obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORAN) pour 1.396 millions d'euros (dont 252 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale),
– autres augmentations de capital (levées d'options de souscription) pour un total de 11 millions d'euros (dont 3 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale).

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2004, la Société et ses filiales détiennent environ 24,6 millions de titres AXA en diminution par rapport au 1er janvier 2004. Cette variation contribue à une augmentation nette de 124 millions d'euros des capitaux propres par rapport au 31 décembre 2003.

Ces titres ont une valeur nette en consolidation de 386 millions d'euros à la clôture et représentent 1,29 % du capital. Ils sont notamment alloués à la couverture des programmes de stock options des salariés d'AXA Financial, qui bénéficient d'options d'achat d'AXA American Depositary Shares (ADS).

En 2004, AXA Financial a acheté des options d'achat sur approximativement 26 millions d'ADS AXA afin d'améliorer la couverture des plans d'options d'achat des employés d'AXA Financial. La prime de l'option d'achat, qui s'élève à 42 millions d'euros (contre-valeur euros au 31 décembre 2004 de la prime payée enregistrée en déduction des capitaux propres), est incluse dans la valeur du stock de titres d'autocontrôle à la clôture.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés
La variation des autres réserves s'explique principalement par une émission de 625 millions d'euros de Titres Super Subordonnés perpétuels (ou « TSS ») au travers du programme « Euro Medium Term Notes » (ou « EMTN ») et les écarts de change de l'année pour – 84 millions d'euros.

	31 décembre 2004	
	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux CMS 10 ans en EUR	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux CMS 10 ans en EUR	250	250
Sous-total Titres Super Subordonnés		**625**
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en EUR	1.919	1.919
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en JPY	27.000	193
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en USD	1.275	936
Sous-total Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	–	**3.048**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles	203	203
TOTAL	–	***3.876***

En plus des montants nominaux ci-dessus, la composante dette des capitaux propres inclut les intérêts nets cumulés d'une valeur de – 95 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit un total de 3.782 millions d'euros.

d) Dividendes versés
Les dividendes versés par la Société se sont élevés à 676 millions d'euros en 2004 au titre de l'exercice 2003.

13.2. Produits et charges reconnus sur la période (« SORIE »)

L'état des produits et charges de la période (Statement of Recognised Income and Expense – SORIE), partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux propres, comprend, au-delà du résultat de la période, la réserve de plus et moins-values latentes des titres disponibles à la vente, la réserve liée aux écarts de conversion et les pertes et gains actuariels.

13.2.1. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2006

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres
La variation des réserves de plus-values latentes, soit – 349 millions d'euros, est principalement constatée sur le Royaume-Uni (– 164 millions d'euros), les Etats-Unis (– 137 millions d'euros), et le Japon (– 88 millions d'euros). La réduction des plus et moins-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente se rapporte aux obligations (– 7.029 millions d'euros) consécutivement à la hausse des taux d'intérêts observée sur l'année, et se trouve partiellement compensée par la hausse des plus-values latentes sur les actions (+ 2.393 millions d'euros), soit une baisse globale de 4.675 millions d'euros.

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes sur les actifs financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Plus ou moins-values latentes brutes	17.751	22.424	16.614
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices [a]	(7.242)	(10.342)	(7.528)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(315)	(458)	(467)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquises	(394)	(694)	(530)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**9.800**	**10.930**	**8.088**
Impôts différés	(1.833)	(2.565)	(2.257)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %)	**7.966**	**8.365**	**5.832**
Part des intérêts minoritaires [c]	**(273)**	**(220)**	**(205)**
Ecarts de conversion [d]	71	(34)	94
Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe	**7.763**	**8.111**	**5.720**

(a) Y compris l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs pour insuffisance de prime suite à la variation de juste valeur des actifs investis disponibles à la vente reconnue en capitaux propres.
(b) Montants net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(c) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(d) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au cours des exercices 2006 à 2004 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Réserves liées aux variations de juste valeur au 1er janvier	**8.365**	**5.832**	**4.398**
Transfert dans le résultat de l'exercice [a]	(791)	(399)	(290)
Réévaluations de la période à la juste valeur par les réserves	206	2.638	1.735
Effet des variations de change	(106)	150	(107)
Effet des variations de périmètre et autres variations	292	143	96
Réserves liées aux variations de juste valeur au 31 décembre	**7.966**	**8.365**	**5.832**

(a) Transferts de produits suite aux cessions, aux reprises de provisions pour dépréciation suite à revalorisation, ou de charges suite aux dotations de provisions pour dépréciation, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.

b) Réserves liées à la couverture d'un investissement net à l'étranger et écarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 764 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (– 1.218 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro, 1,32 dollar pour 1 euro à fin 2006 et 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005), au Japon (– 291 millions d'euros) et au Canada (– 81 millions d'euros), et se trouve plus que compensé par l'effet de la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (+ 841 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de + 252 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont les Etats-Unis (+ 146 millions d'euros), l'Allemagne (+ 63 millions d'euros), et les Pays-Bas (+ 16 millions d'euros). Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en note 25.2.

13.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2005

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

L'effet positif des variations de valeur de marché des actifs, soit 2.391 millions d'euros, est principalement constaté sur la France (+ 1.060 millions d'euros), la Belgique (+ 710 millions d'euros) et le Japon (+ 347 millions d'euros), mais est réduit par une évolution défavorable aux Etats-Unis (– 385 millions d'euros).

b) Réserves liées à la couverture d'un investissement net à l'étranger et écart de conversion

L'impact des variations de change (soit + 1.361 millions d'euros) est principalement constaté aux Etats-Unis (+ 1.671 millions d'euros, du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro, 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005 et 1,36 dollar pour 1 euro à fin 2004), à l'Australie (+ 99 millions d'euros) et au Canada (+ 97 millions d'euros), bien que partiellement compensé par l'effet de la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (– 576 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de – 415 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont le Royaume-Uni (– 131 millions d'euros), l'Allemagne (– 128 millions d'euros), et les Etats-Unis (– 95 millions d'euros).

13.2.3. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2004

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

Les principaux contributeurs aux 1.514 millions d'euros de variations de juste valeur inscrites en capitaux propres au cours de l'exercice 2004 sont la France (729 millions d'euros), la Belgique (416 millions d'euros) et l'Allemagne (111 millions d'euros).

b) Réserves liées à la couverture d'un investissement net à l'étranger et écart de conversion

L'impact des variations de change (soit – 686 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (– 826 millions d'euros, du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro, 1,36 dollar pour 1 euro à fin 2004 contre 1,26 dollar pour 1 euro à fin 2003), et au Japon (– 126 millions d'euros), bien que partiellement compensé par l'effet de la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (+ 341 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite (– 319 millions d'euros) sont le Royaume-Uni (– 185 millions d'euros) et les Etats-Unis (– 83 millions d'euros).

13.3. Variations des intérêts minoritaires

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement contrôlés dans lesquels le groupe investit sont des instruments remboursables au gré du porteur à la juste valeur et répondent à la définition de passifs et non de capitaux propres. Cf. note 17 (Dettes hors dettes de financement). Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts de minoritaires.

13.3.1. Au cours de l'exercice 2006

La variation de +180 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.943 millions d'euros est principalement due :

– au résultat de la période pour + 673 millions d'euros,
– aux dividendes versés aux minoritaires pour – 440 millions d'euros,

– aux variations des écarts de conversion pour – 205 millions d'euros,
– à l'intégration de Winterthur pour 72 millions d'euros, principalement observés en Allemagne pour 58 millions d'euros, et en Suisse pour 12 millions d'euros,
– à des variations de périmètre sur les autres entités du groupe pour – 60 millions d'euros, incluant notamment le rachat des intérêts minoritaires dans AXA Konzern (Allemagne),
– les autres mouvements, d'un montant de + 139 millions d'euros, comprennent notamment les réserves liées aux variations de juste valeur des actifs.

13.3.2. Au cours de l'exercice 2005

La variation de + 452 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.763 millions d'euros est principalement due :
– au résultat de la période pour + 488 millions d'euros,
– aux dividendes versés aux minoritaires pour – 359 millions d'euros,
– aux variations des écarts de conversion pour + 230 millions d'euros,
– à des variations de périmètre pour + 23 millions d'euros, incluant notamment les entités turques antérieurement mises en équivalence,
– les autres mouvements, d'un montant de + 69 millions d'euros, comprennent notamment les réserves liées aux variations de juste valeur des actifs.

13.3.3. Au cours de l'exercice 2004

La variation de périmètre de – 35 millions d'euros des intérêts minoritaires au cours de l'exercice 2004 est principalement due au rachat des minoritaires d'AXA RE Finance à BNP Paribas pour – 43 millions d'euros.

Les – 299 millions d'euros « d'autres variations » des intérêts minoritaires en 2004 comprennent notamment – 265 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires.

Note 14 : Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

Suite à l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni, décrite au paragraphe 1.12.2 de la note 1 sur les principes et méthodes comptables, au 31 décembre 2005, les impacts bilan et compte de résultat sont les suivants :

Impacts au bilan :

– les frais d'acquisition reportés et assimilés ont été corrigés de – 708 millions d'euros et de – 689 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004,
– les passifs liés à des contrats d'assurances ont été augmentés de :
  • 1.517 millions d'euros en 2005, dont 1.196 millions d'euros en Epargne Retraite individuelle, 6 millions d'euros en Epargne Retraite collective et 315 millions d'euros en Prévoyance,
  • 1.609 millions d'euros en 2004, dont 1.275 millions d'euros en Epargne Retraite individuelle, 4 millions d'euros en Epargne Retraite collective et 329 millions d'euros en Prévoyance,
– les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire ont été réévalués de :
  • + 377 millions d'euros en 2005, dont 317 millions d'euros en Epargne Retraite individuelle et 60 millions d'euros en Epargne Retraite collective,
  • + 170 millions d'euros en 2004, dont 142 millions d'euros en Epargne Retraite individuelle et 28 millions d'euros en Epargne Retraite collective,
– les passifs relatifs à la participation aux bénéfices ont été réduits de – 2.382 millions d'euros en 2005 et de – 2.253 millions d'euros en 2004,
– les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis ont été réduits de – 109 millions d'euros en 2005 et de – 105 millions d'euros en 2004,
– les impôts différés passifs ont été réduits de – 111 millions d'euros en 2005 et de – 109 millions d'euros en 2004.

Impacts sur le compte de résultat 2005 (la norme a été appliquée à la clôture 2004 et n'a donc pas d'impact sur le compte de résultat de 2004) :

– les variations des primes non acquises nettes de chargements et de prélèvements non acquis ont été augmentées de 0,6 million d'euros,
– les charges techniques des activités d'assurance ont été diminuées de 0,4 million d'euros,
– les frais d'acquisition ont été corrigés de 0,8 million d'euros,
– les impôts ont été diminués de 1 million d'euros,

résultant en un impact nul sur le résultat net 2005.

14.1. Passifs liés à des contrats d'assurance (passifs bruts et part des réassureurs)

Le détail par segment des passifs liés à des contrats d'assurance, y compris ceux pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré, se décompose de la manière suivante :

	31 décembre 2006			
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurances
Provisions mathématiques vie [d]	252.660	–	285	252.946
Provisions pour primes non acquises	262	7.762	889	8.913
Provisions pour sinistres [a]	9.027	34.931	10.534	54.492
dont IBNR [e]	*2.793*	*6.965*	*4.275*	*14.033*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	17	–	–	17
Autres provisions [b]	3.402	3.410	52	6.864
Passifs liés à des contrats d'assurance	**265.369**	**46.102**	**11.760**	**323.232**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [c]	*(263)*	–	*57*	*(205)*
Provisions mathématiques	108.891	–	–	108.891
Provisions pour sinistres [a]	85	–	–	85
dont IBNR	*7*	–	–	*7*
Autres provisions	8	–	–	8
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**108.984**	–	–	**108.984**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [c]	*189*	–	–	*189*
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques vie	4.217	–	11	4.228
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	5	215	554	775
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	442	1.964	4.348	6.754
dont IBNR	*154*	*267*	*1.424*	*1.844*
Part des réassureurs dans les autres provisions	154	27	–	181
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	**4.818**	**2.206**	**4.913**	**11.937**
Dont évaluée selon les hypothèses courantes [c]	–	–	–	–
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	20	–	–	20
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	2	–	–	2
dont IBNR	–	–	–	–
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**22**	–	–	**22**
Dont évaluée selon les hypothèses courantes [c]	*10*	–	–	*10*
TOTAL DES PASSIFS LIÉS A DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS	***369.513***	***43.896***	***6.848***	***420.257***

NB : hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement, ces derniers étant détaillés en paragraphe 19.4.
Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (pour leurs montants bruts et parts des réassureurs) ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ne sont pas inclus dans les tableaux ci-dessus.
(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.
(b) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.
(c) Cf. note 1.12.2 – Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.
(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.
(e) Pour le détail des IBNR en Assurance Dommages et Internationale, se référer à la note 20.1.4.

Le total des passifs liés à des contrats d'assurance s'élève à 432.216 millions d'euros brut de réassurance, dont 78.440 millions d'euros liés à l'acquisition de Winterthur. Net de réassurance, ces montants s'élèvent respectivement à 420.257 millions d'euros et 77.202 millions d'euros.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005				31 décembre 2004			
Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurances	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurances
191.579	–	373	191.952	177.826	–	419	178.246
76	6.501	821	7.398	65	5.924	745	6.735
5.405	26.602	10.623	42.629	5.344	24.599	9.147	39.090
2.262	*6.306*	*4.853*	*13.421*	*1.974*	*5.587*	*3.875*	*11.437*
21	–	–	21	16	–	–	16
2.768	2.895	53	5.717	2.320	3.001	44	5.365
199.849	**35.998**	**11.870**	**247.717**	**185.571**	**33.525**	**10.356**	**229.452**
–	–	*163*	*163*	–	–	*237*	*237*
92.803	–	–	92.803	73.496	–	–	73.496
69	–	–	69	65	–	–	65
6	–	–	*6*	–	–	–	
16	–	–	16	17	–	–	17
92.888	**–**	**–**	**92.888**	**73.578**	**–**	**–**	**73.578**
(141)	–	–	*(141)*	*(98)*	–	–	*(98)*
3.710	–	8	3.718	3.377	–	6	3.383
5	128	134	267	1	111	120	233
376	1.791	2.692	4.859	412	1.628	2.051	4.092
9	*416*	*1.092*	*1.516*	*1*	*(0)*	*949*	*950*
140	37	–	177	93	20	–	113
4.230	**1.956**	**2.834**	**9.020**	**3.882**	**1.760**	**2.178**	**7.820**
–	–	–	–	–	–	–	–
10	–	–	10	12	–	–	12
–	–	–	–	2	–	–	2
–	–	–	–	–	–	–	
–	–	–	–	–	–	–	–
10	**–**	**–**	**10**	**14**	**–**	**–**	**14**
8	–	–	*8*	–	–	–	–
288.497	***34.043***	***9.036***	***331.576***	***255.253***	***31.765***	***8.178***	***295.196***

Les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance « With-Profit », hors FFA *(Fund for Future Appropriation)*, s'élèvent à 20.358 millions d'euros au 31 décembre 2006.

En excluant la contribution de Winterthur (2.006 millions d'euros), ces provisions s'élèvent à 18.352 millions d'euros contre 18.169 millions d'euros et 17.249 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004.

14.2. Passifs liés à des contrats d'investissement (passifs bruts et part des réassureurs)

Le détail des passifs liés à des contrats d'investissement, y compris ceux pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré, se décompose de la manière suivante :

	31 décembre 2006		
	Vie, Epargne, Retraite	Assurance internationale	Total contrats d'investissement
Provisions mathématiques [c]	32.449	–	32.449
Provisions pour primes non acquises	–	–	–
Provisions pour sinistres [a]	143	–	143
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	–	–	–
Autres provisions	6	–	6
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**32.599**	**–**	**32.599**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Provisions mathématiques	1.120	–	1.120
Provisions pour sinistres [a]	1	–	1
Autres provisions	–	–	–
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**1.121**	**–**	**1.121**
Provisions mathématiques	66.927	541	67.467
Provisions pour sinistres [a]	25	3	27
Autres provisions	178	–	178
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**67.129**	**543**	**67.673**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	12	–	12
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	–	–	–
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	–	–	–
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**12**	**–**	**12**
Dont évaluée selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	–	–	–
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	–	–	–
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**–**	**–**	**–**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	9	–	9
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	–	–	–
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**9**	**–**	**9**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT – NET DE RÉASSURANCE	***100.829***	***543***	***101.372***

Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (pour leurs montants bruts et parts des réassureurs) ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ne sont pas inclus dans les tableaux ci-dessus.
(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.
(b) Cf. note 1.12.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

En assurance vie, le total des passifs financiers liés à des contrats d'investissement s'élève au 31 décembre 2006 à 100.829 millions d'euros net de réassurance, dont 14.669 millions d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

Au total des activités d'assurance, ces montants s'élèvent respectivement à 101.372 millions d'euros, et 15.212 millions d'euros après prise en compte de 543 millions d'euros comptabilisés chez Winplan, société vie en run-off, rattachée au segment Assurance Internationale.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005		31 décembre 2004	
Vie, Epargne, Retraite	Total contrats d'investissement	Vie, Epargne, Retraite	Total contrats d'investissement
33.119	33.119	31.718	31.718
–	–	–	–
127	127	114	114
–	–	–	–
21	21	–	–
33.267	**33.267**	**31.832**	**31.832**
–	–	–	–
925	925	869	869
1	1	–	–
–	–	–	–
926	**926**	**869**	**869**
48.298	48.298	38.926	38.926
2	2	2	2
248	248	200	200
48.549	**48.549**	**39.127**	**39.127**
13	13	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
13	**13**	**–**	**–**
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	**–**	**–**	**–**
8	8	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
8	**8**	**–**	**–**
82.720	***82.720***	***71.828***	***71.828***

Les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance « With-Profit », hors FFA *(Fund for Future Appropriation)*, s'élèvent à 10.323 millions d'euros au 31 décembre 2006.

En excluant, en 2006, la contribution de Winterthur (223 millions d'euros), ces provisions s'élèvent à 10.100 millions d'euros contre 10.363 millions d'euros et 10.444 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004.

14.3. Evolution des provisions pour sinistres des segments Dommages et Assurance Internationale (contrats d'assurance)

14.3.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(En millions d'euros)

	2006			2005			2004		
	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Provisions pour sinistres au 1er janvier	25.614	10.366	35.980	23.708	8.890	32.599	23.082	9.719	32.801
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	988	257	1.245	891	257	1.148	841	227	1.068
Provisions pour sinistres à la valeur courante au 1er janvier	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Provisions pour sinistres brutes de réassurance au 1er janvier [a]	26.602	10.623	37.225	24.599	9.147	33.747	23.923	9.946	33.869
Charge de sinistres sur exercice en cours	12.722	2.018	14.740	12.075	3.208	15.283	11.541	2.259	13.801
Boni/mali sur exercices antérieurs	(826)	(132)	(958)	(634)	199	(435)	(562)	(101)	(663)
Charge de sinistre totale [b]	11.896	1.886	13.782	11.441	3.407	14.848	10.979	2.159	13.138
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(5.522)	(1.622)	(7.144)	(5.248)	(1.358)	(6.606)	(4.749)	(1.278)	(6.027)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(5.180)	(1.062)	(6.242)	(5.212)	(1.231)	(6.443)	(5.347)	(1.266)	(6.613)
Paiements totaux [b]	(10.703)	(2.684)	(13.387)	(10.460)	(2.590)	(13.049)	(10.095)	(2.545)	(12.640)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	7.235	1.239	8.474	697	35	732	(38)	2	(36)
Variations de change	(99)	(530)	(629)	324	622	946	(169)	(415)	(584)
Provisions pour sinistres au 31 décembre	33.625	10.275	43.899	25.614	10.366	35.980	23.708	8.890	32.599
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1.306	259	1.566	988	257	1.245	891	257	1.148
Provisions pour sinistres à la valeur courante au 31 décembre	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Provisions pour sinistres brutes de réassurance au 31 décembre [a]	34.931	10.534	45.465	26.602	10.623	37.225	24.599	9.147	33.747

(a) Hors « Autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 3 milliards d'euros en 2004, 2,9 milliards d'euros en 2005 et 3.4 milliards d'euros en 2006, dont 0,5 milliard d'euros sur le périmètre Winterthur).
(b) Hors frais de gestion de sinistres.

En 2006, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à + 7.235 millions d'euros et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

i. Entrée de périmètre des sociétés Winterthur (7.776 millions d'euros).
ii. En Allemagne, sortie de périmètre pour – 794 millions d'euros principalement due au transfert du portefeuille en run-off vers la société AXA Liabilities Managers, appartenant au segment Assurance Internationale (– 640 millions d'euros), et à l'impact de la vente de la société DARAG (– 127 millions d'euros).
iii. Au Canada, entrée de périmètre liée à l'acquisition de la société Citadelle (+ 250 millions d'euros).

En 2006, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à 1.239 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

i. Entrée de périmètre des sociétés Winterthur (+ 612 millions d'euros).
ii. Transfert du portefeuille en run-off de l'Allemagne (+ 640 millions d'euros).

En 2005, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élevait à 697 millions d'euros, et s'expliquait essentiellement par les impacts suivants :

i. Changement de méthode de consolidation (consolidation par intégration globale et non plus par mise en équivalence) de la Turquie

(+ 82 millions d'euros), de Hong Kong (+ 116 millions d'euros) et de Singapour (+ 63 millions d'euros).

ii. Transfert aux Pays-Bas de l'activité invalidité du segment Vie vers le Dommage (+ 116 millions d'euros).

iii. Entrée de périmètre, en Allemagne, de la société Daev Sach (+ 57 millions d'euros).

14.3.2. Evolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)

	2006			2005			2004		
	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	1.791	2.692	4.483	1.628	2.051	3.680	2.180	2.362	4.542
Part des réassureurs dans la charge de sinistres totale	314	716	1.030	305	1.265	1.570	216	476	692
Part des réassureurs dans les paiements de sinistres	(372)	1.014	642	(337)	(832)	(1.169)	(667)	(595)	(1.262)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	248	144	392	172	58	230	(72)	(35)	(107)
Variations de change	(18)	(218)	(236)	22	150	172	(28)	(157)	(185)
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	1.964	4.348	6.312	1.791	2.692	4.483	1.628	2.051	3.680

En 2006, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à + 248 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

i. Entrée de périmètre des sociétés Winterthur (424 millions d'euros).

ii. En Allemagne, – 169 millions d'euros principalement du fait du transfert du portefeuille en run-off vers la société AXA Liabilities Managers (– 125 millions d'euros), et de l'impact de la vente de la société DARAG (– 43 millions d'euros).

iii. Au Canada, entrée de périmètre liée à l'acquisition de la société Citadelle (+ 24 millions d'euros).

En 2006, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à + 144 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

i. Entrée de périmètre des sociétés Winterthur (+ 6 millions d'euros).

ii. Transfert du portefeuille en run-off de l'Allemagne (+ 125 millions d'euros).

En 2005, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élevait à + 172 millions d'euros, et s'expliquait essentiellement par les impacts suivants :

i. Changement de méthode de consolidation en Turquie (+ 17 millions d'euros), à Hong Kong (42 millions d'euros) et à Singapour (20 millions d'euros)

ii. Transfert aux Pays-Bas de l'activité invalidité du segment Vie vers le Dommage (60 millions d'euros).

14.4. Evolution des provisions mathématiques du segment Vie, Epargne, Retraite

14.4.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(En millions d'euros)

	2006			2005			2004		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Provisions mathématiques brutes de réassurance au 1er janvier	284.403	82.342	366.745	251.339	71.513	322.852	230.502	66.528	297.030
Primes pures nettes	37.618	9.837	47.454	32.538	9.505	42.044	31.501	8.206	39.707
Charge de sinistres	(30.678)	(10.040)	(40.718)	(27.132)	(8.158)	(35.290)	(27.379)	(7.072)	(34.452)
Revalorisation des provisions [a] [c]	17.611	2.438	20.049	12.642	5.790	18.431	12.177	2.250	14.427
Résultat technique et autres éléments de résultat	90	2.216	2.306	501	1.690	2.191	(292)	1.276	984
Transferts [b]	1.702	(1.699)	3	(231)	231	–	1.165	(1.165)	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable [c]	64.923	14.778	79.700	(546)	(97)	(644)	12.820	2.003	14.824
Variations de change [c]	(14.099)	624	(13.475)	15.293	1.868	17.162	(9.155)	(513)	(9.668)
Provisions mathématiques brutes de réassurance au 31 décembre [c]	361.569	100.496	462.065	284.403	82.342	366.745	251.339	71.513	322.852

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Internes AXA.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

NB : Ce tableau reprend pour le segment Vie, Épargne, Retraite, les provisions mathématiques des contrats d'assurance et d'investissement, que le risque soit supporté par l'assuré ou non (i.e. y compris les contrats en unités de compte).

En 2006, la variation de périmètre de 79.700 millions d'euros s'explique essentiellement par les impacts suivants :

1) Entrées de périmètre des sociétés suivantes :
   i. Winterthur + 79.190 millions d'euros (dont 64.543 millions d'euros de provisions mathématiques des contrats d'assurance, et 14.647 millions d'euros de provisions mathématiques relatives aux contrats d'investissements),
   ii. Citadelle au Canada (+ 56 millions d'euros),
   iii. MLC à Hong Kong + 391 millions d'euros (dont 304 millions d'euros relatifs aux contrats d'assurance, et 87 millions d'euros relatifs aux contrats d'investissement),
   iv. en Malaisie + 95 millions d'euros (contrats d'assurance).
2) Poursuite de la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (– 304 millions d'euros).
3) En Europe du Sud, reclassification du stock de participation bénéficiaire aux provisions mathématiques : +269 millions d'euros (dont 225 millions d'euros affectés aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'assurance, et 44 millions d'euros aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'investissements).

En 2005, la variation de périmètre s'expliquait essentiellement par la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (– 354 millions d'euros), et par la vente de l'activité santé (– 142 millions d'euros) et le transfert de l'activité invalidité du segment vie vers le dommage (– 116 millions d'euros) aux Pays-Bas.

En 2004, la variation de périmètre s'expliquait principalement par l'intégration de MONY aux Etats-Unis pour 13.300 millions d'euros.

14.4.2. Evolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)

	2006			2005			2004		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 1er janvier	3.720	21	3.741	3.391	–	3.391	3.097	–	3.097
Primes pures nettes cédées	493	1	495	463	11	473	421	–	421
Part des réassureurs dans la charge de sinistres	(540)	(3)	(543)	(559)	(3)	(562)	(406)	–	(406)
Part des réassureurs dans la revalorisation des provisions [a]	91	–	91	47	–	47	35	–	35
Part des réassureurs dans le résultat technique et les autres éléments de résultat	69	1	70	91	1	92	49	–	49
Transferts [b]	(0)	–	(0)	(12)	12	(0)	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	694	–	694	(57)	–	(57)	393	–	393
Variations de change	(289)	–	(289)	356	–	356	(198)	–	(198)
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 31 décembre	4.237	20	4.258	3.720	21	3.741	3.391	–	3.391

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Internes AXA.

En 2006, la variation de périmètre de + 694 millions d'euros s'explique essentiellement par l'acquisition de Winterthur (687 millions d'euros).

14.5. Détail des passifs financiers liés à des contrats d'investissement selon leur méthode d'évaluation

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan		
	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Passifs relatifs aux :			
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [d]	32.599	33.267	31.832
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués au coût amorti	510	219	140
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur	611	707	730
Passifs liés à des contrats dont le risque est supporté par l'assuré relatifs aux :			
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables an vigueur avant l'application des normes IFRS [a] & [c]	11.007	9.712	8.436
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur [d]	56.665	38.836	30.691
TOTAL PASSIFS RELATIFS A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	***101.393***	***82.742***	***71.828***

(a) Conformément aux modalités de la norme IFRS 4 qui permet, sous certaines conditions, de pouvoir poursuivre l'application des principes du précédent référentiel aux passifs des contrats avec participation discrétionnaire.
(b) Cf. note 1.12.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.
(c) et (d) S'agissant des contrats en unités de compte, ces contrats ont en commun l'évaluation des provisions au passif sur la base de la juste valeur des unités d'actifs détenus (« current unit value »).
Seule la comptabilisation des actifs liés diffère :
– dans le cas des contrats en unités de compte avec participation discrétionnaire (c), un actif représentant les frais d'acquisition reportés est comptabilisé en continuité avec le précédent référentiel,
– dans le cas des contrats en unités de compte sans participation discrétionnaire (d), un actif correspondant aux droits sur futurs frais de gestion est comptabilisé conformément à la norme IAS 18 (« DOC ») - cf. 1.2.5.
NB : Les données sont présentées nettes de l'impact des dérivés détaillé en 19.4.1.
(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont soumis, en termes de principes de comptabilisation, à la norme IFRS 4 qui permet, dans certaines conditions, de poursuivre l'application des principes du référentiel appliqué avant la conversion aux normes IFRS.

Ces contrats doivent cependant être traités conformément à la norme IAS 32 en ce qui concerne les informations à publier dans l'annexe aux comptes. Cette norme requiert la publication de la juste valeur de ces contrats, ou de fourchettes de valeurs, à moins que la Société ne puisse mesurer la clause de participation aux bénéfices de façon fiable.

Le Board de l'IAS a reconnu en Phase I les difficultés liées à la comptabilisation de la participation aux bénéfices discrétionnaire. Les débats sur la Phase II sur les contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire n'ont été relancés au Board de l'IAS que depuis le mois de décembre 2005 et laissent toujours peu d'éléments permettant d'orienter la mesure de la juste valeur de ces contrats. Le « Discussion Paper », relatif à la mesure des contrats d'assurance Phase II, n'est toujours pas publié à la date de publication de ces notes. D'autre part, de nombreux projets en cours au sein de l'IASB pourraient influencer la définition de la juste valeur de la clause de participation aux bénéfices discrétionnaire. Or, les discussions sur ces sujets très complexes ne sont pas suffisamment avancées. Il s'agit notamment du « Discussion Paper » exposant la possibilité d'adopter dans le référentiel IFRS la norme américaine FAS 157 *Fair value measurement.*

L'incertitude résultant de ces éléments ne permet pas de publier la juste valeur ou des fourchettes de valeurs des contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire de façon fiable.

Au 31 décembre 2006, au total des activités d'assurance, les passifs financiers liés à des contrats d'investissement brut de réassurance s'élèvent à 101.393 millions d'euros, dont 15.212 millions d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

14.6. Déroulés des sinistres

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1996 à 2006, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4, l'ensemble des contrats concernés qualifiant des contrats d'assurance au sens des IFRS.

La première ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement », représente le montant des provisions de sinistres faisant l'objet d'un déroulé qui figuraient au bilan de la société à la date de clôture comptable de l'année indiquée en entête de la colonne. Par exemple, le montant de 31.168 millions d'euros figurant sur la ligne « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement » dans la colonne 2005 représente l'ensemble des provisions de sinistres, tous exercices de survenance 2005 et antérieurs confondus, faisant l'objet du tableau de déroulé telles qu'elles figuraient au bilan de la Société au 31 décembre 2005.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2006 », indique le montant qui aurait été présenté initialement si l'on avait utilisé les taux de change de l'année en cours (pour les provisions provenant d'entités du Groupe AXA ayant une monnaie fonctionnelle différente de l'euro) et considéré un périmètre identique à celui sur lequel la dernière diagonale du tableau est présentée.

La préparation de la dernière diagonale doit en effet tenir compte du fait que, suite à la fusion de certains portefeuilles nouvellement acquis avec des portefeuilles historiques du Groupe AXA, il n'est pas toujours techniquement possible de distinguer, au sein des paiements d'une année donnée au titre d'exercices de survenance passés, ceux de ces paiements relatifs au portefeuille historique de ceux relatifs au portefeuille plus récemment acquis. Dans de tels cas, la dernière diagonale du tableau est

présentée sur la base du périmètre des portefeuilles fusionnés, y compris pour les colonnes du tableau correspondant à des exercices antérieurs à celui de l'acquisition du portefeuille le plus récent.

Toutefois, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, la Société privilégie la méthode consistant à renseigner chaque colonne du tableau sur un périmètre identique à celui des « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement ». Ainsi, en pratique, à compter de la colonne 2006, les différences entre la première et la seconde ligne correspondent principalement aux impacts de change, et de façon seulement marginale à d'éventuels changement de périmètre.

Egalement, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, la Société inclut dans le périmètre des provisions déroulées les « Provisions pour Sinistres Non Encore Manifestés » (ou « PSNEM », relatives à l'assurance Construction en France) qui en étaient jusque là exclues, et présente à part le déroulé de l'ensemble des provisions de rentes de l'assurance dommages.

La première partie du tableau intitulée « Paiements cumulés intervenus » détaille, pour une colonne donnée N, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N.

La deuxième partie du tableau intitulée « Réestimation du coût final » détaille, pour une colonne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures du coût final des engagements que la Société portait au 31 décembre N au titre des exercices de survenance N et antérieurs. L'estimation du coût final varie à mesure de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) est obtenu, pour une année N donnée, par différence entre le montant figurant sur la seconde ligne (« Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2006 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

14.6.1. Déroulé des provisions de sinistres des segments Dommages et Assurance internationale hors AXA RE

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1996	1997 [b]	1998	1999 [c]	2000	2001	2002	2003	2004 [d]	2005	2006 [e]
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [d]	5.847	20.371	20.941	26.656	26.916	28.636	28.465	27.825	29.128	31.168	41.193
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2006 [d]	18.232	21.548	22.167	24.708	25.712	27.236	28.023	28.962	29.843	31.253	41.193
Paiements cumulés intervenus :											
un an après	1.388	4.737	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	
deux ans après	5.759	6.632	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233	8.871		
trois ans après	7.327	8.087	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846	11.332			
quatre ans après	8.351	10.338	10.632	14.798	14.220	14.140	13.411				
cinq ans après	10.619	11.218	11.384	16.239	15.297	15.410					
six ans après	11.187	11.512	12.435	16.554	16.420						
sept ans après	11.387	12.508	12.889	17.667							
huit ans après	12.143	12.970	13.557								
neuf ans après	12.473	13.756									
dix ans après	12.398										
Ré-estimation du coût final :											
un an après	5.537	19.425	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	
deux ans après	13.881	17.510	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791	27.833		
trois ans après	13.864	17.971	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835	26.920			
quatre ans après	14.214	20.162	21.485	24.409	24.665	25.542	25.783				
cinq ans après	16.742	19.873	20.804	24.304	24.658	25.756					
six ans après	16.439	19.052	20.820	24.174	25.093						
sept ans après	16.024	19.293	20.671	24.720							
huit ans après	16.272	19.267	21.049								
neuf ans après	16.188	19.864									
dix ans après	15.825										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) au 31 décembre 2006 :											
Montant [a]	2.408	1.684	1.118	(12)	619	1.481	2.241	2.043	2.010	1.375	na
Pourcentages [a]	13,2 %	7,8 %	5,0 %	0,0 %	2,4 %	5,4 %	8,0 %	7,1 %	6,7 %	4,4 %	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 ré-estimées 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 de GRE 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 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 Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

(e) En 2006, les activités de Winterthur ont été intégrées dans AXA. Le total des provisions de sinistres brutes déroulées s'élève à 41,2 milliards d'euros, dont 8,6 milliards d'euros sont liés à l'acquisition de Winterthur.

14.6.2. Déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE

Le 21 décembre 2006, le Groupe AXA a finalisé un accord de cession de l'activité de réassurance d'AXA RE à Paris Ré Holding. Aux termes de cet accord, AXA reste exposé aux éventuelles variations du coût final des sinistres à la charge d'AXA RE survenus antérieurement au 31 décembre 2005. En revanche, le traité quote-part mis en place dans le cadre de la transaction entre AXA RE et Paris Ré immunise entièrement AXA au titre des sinistres survenus à compter du 1er janvier 2006. Par conséquent, le tableau ci-après présente le déroulé des montants de provisions qui figuraient au bilan d'AXA RE à chaque clôture annuelle jusqu'au 31 décembre 2005 compris. Les provisions constituées ultérieurement, correspondant à des risques entièrement supportés par Paris Ré, ne sont pas déroulées.

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001 [c]	2002	2003	2004 [d]	2005
Provisions de sinistres brutes initiales [a]	2.646	2.880	3.060	3.396	3.455	5.868	4.778	4.200	3.314	4.523
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2006 [d]	2.646	2.880	3.060	3.396	3.453	5.868	4.778	3.742	3.314	4.253
Provisions initiales rétrocédées	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées retraitées à périmètre constant en 2006 [d]	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.450	2.595	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paiements cumulés intervenus (bruts) :										
un an après	615	583	956	1.165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	1.191
deux ans après	965	1.094	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543	1.574	
trois ans après	1.230	1.430	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570	1.784		
quatre ans après	1.427	1.685	2.232	2.779	2.549	3.978	2.768			
cinq ans après	1.586	1.815	2.677	2.726	2.770	4.140				
six ans après	1.689	2.101	2.566	2.894	2.874					
sept ans après	1.953	1.971	2.697	2.966						
huit ans après	1.813	2.060	2.755							
neuf ans après	1.881	2.114								
dix ans après	1.929									
Ré-estimation du coût final (brut) :										
un an après	2.970	2.945	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
deux ans après	2.829	3.159	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642	3.621	
trois ans après	2.891	3.168	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374	3.514		
quatre ans après	2.844	3.045	3.643	4.027	3.817	5.536	4.281			
cinq ans après	2.754	2.941	3.722	3.755	3.944	5.466				
six ans après	2.612	2.964	3.444	3.845	3.887					
sept ans après	2.692	2.724	3.521	3.797						
huit ans après	2.468	2.774	3.478							
neuf ans après	2.513	2.736								
dix ans après	2.482									
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) :	164	144	(418)	(401)	(434)	402	497	228	(307)	192
Ré-estimation du coût final cédé	240	349	512	445	398	1.160	759	396	631	1.074
Ajustement de primes [b]	570	637	724	1.034	1.281	1.387	1.289	580	373	388
Ré-estimation du coût final net	1.672	1.750	2.242	2.318	2.208	2.919	2.233	2.538	2.617	2.599
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final ré-estimé (net) au 31 décembre 2006 :										
Montant [a]	778	845	402	648	852	1 297	1 525	743	195	733
Pourcentages [a]	31,8 %	32,6 %	15,2 %	21,8 %	27,8 %	30,8 %	40,6 %	22,6 %	6,9 %	22,9 %

(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 cédantes en cas de réalisation de sinistres couverts.

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

(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 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 Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

14.6.3. Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistres à payer totales

(En millions d'euros, au 31 décembre)

PROVISIONS DE SINISTRES	2006	2005	2004
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées			
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE) [a]	41.193	31.168	29.128
AXA RE [a]	–	4.253	3.314
Provisions de rentes (déroulées à part à compter de 2006)	2.492	–	–
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**43.685**	**35.421**	**32.442**
Provisions construction (PSNEM)	–	1.126	1.056
Provisions de rentes	–	1.528	1.212
Autres [b]	5.242	2.098	2.082
dont Provisions AXA RE	*3.038*	–	–
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes hors Vie, Epargne, Retraite	**48.927**	**40.173**	**36.792**

(a) Le montant des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées est présenté sur la base des déroulés de provisions de sinistres.
Les provisions d'AXA Corporate Solutions Insurance US sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Interrnationale.
Les provisions d'AXA RE P&C Insurance Company et AXA RE Reinsurance Company (d'un montant total de 282 millions d'euros en 2006 et 409 millions d'euros en 2005) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.
(b) Notamment les provisions sur acceptations (771 millions d'euros en 2006 comparé à 938 millions d'euros en 2005 et 975 millions d'euros en 2004).

14.7. Risques amiante et pollution

AXA continue de recevoir des avis de sinistre dans le cadre de polices souscrites dans le passé et liées à des expositions à l'amiante ou à la pollution environnementale. Les sinistres relatifs à l'amiante concernent essentiellement des préjudices physiques subis par les personnes ayant été en contact avec ce matériau, tandis que les sinistres liés à la pollution sont relatifs aux coûts de dépollution.

L'exposition d'AXA aux risques amiante et pollution est principalement due aux contrats suivants :

– Assurance ou réassurance de risques d'origine américaine : réassurance de cédantes américaines ou polices souscrites directement sur le marché de Londres (garantie de premier rang ou complémentaire). Le risque sous-jacent concerne à la fois les sinistres amiante et pollution.
– Assurance Responsabilité Civile Employeur en Europe : ces polices ont généré une exposition à des sinistres liés à l'amiante, notamment au Royaume-Uni.

Le coût final des futurs sinistres amiante et pollution est par nature très incertain, car il dépend essentiellement de facteurs juridiques difficiles à appréhender avec précision. Le passé et l'actualité récente sont en effet marqués par de nombreux exemples de décisions de justice incohérentes, que ce soit sur l'appréciation de la responsabilité ou sur l'ampleur des dommages-intérêts.

La répartition des responsabilités entre différentes parties potentielles est par ailleurs fréquemment délicate, tandis que les compagnies d'assurance et les périodes de couverture impliquées sont souvent multiples. Ces problèmes entraînent dès lors d'importantes difficultés pour établir précisément le niveau d'engagement de l'assureur.

En outre, le temps de latence des sinistres liés à l'amiante est en général très long. A titre d'exemple, un mésothéliome peut se développer plus de 40 ans après l'inhalation de fibres d'amiante. Cette période de latence rend difficile toute estimation précise du nombre de sinistres futurs ainsi que le niveau potentiel de responsabilité associée. Par ailleurs, l'impact de futures évolutions des environnements juridiques et économiques sera particulièrement important.

Dans ce contexte, le Groupe AXA gère activement son exposition aux risques amiante et pollution. Dans la majorité des cas, ces

sinistres sont ainsi gérés par AXA Liabilities Managers, filiale spécialisée dans la gestion des run-offs Assurance Dommages du Groupe.

AXA Liabilities Managers gère ces risques de manière proactive, afin de limiter l'exposition du Groupe à l'incertitude inhérente à ces sinistres. Ainsi, tous les sinistres amiante et pollution sont pris en charge par des équipes d'experts qui recourent à différentes techniques de règlement, incluant le recours à des transactions, des rachats de police voire, dans certains cas, des actions contentieuses. En outre, AXA Liabilities Managers s'attache tout particulièrement à éliminer ces expositions, par l'intermédiaire de commutations ou d'autres solutions similaires.

Le calcul des provisions nécessaires pour couvrir les sinistres amiante et pollution s'avère particulièrement délicat, car les méthodes traditionnelles d'estimation des réserves ne peuvent pas être utilisées pour évaluer les sinistres survenus mais non encore déclarés. AXA a donc recours à diverses méthodes spécifiques pour estimer le coût futur de ces sinistres, fondées à la fois sur l'analyse de l'exposition, la projection des fréquences et des coûts ou l'utilisation de benchmarks. Les provisions pour sinistres amiante et pollution sont réévaluées chaque année afin de garantir leur cohérence avec les cas récemment traités et avec les évolutions juridiques et économiques. Conformément aux pratiques d'AXA en matière de provision, et malgré la duration particulièrement longue de ces risques, les provisions pour sinistres amiante et pollution ne sont pas escomptées.

Compte tenu de l'incertitude régnante, il n'est pas possible de déterminer le coût futur de ces sinistres avec le même degré de précision que pour le reste des sinistres du Groupe. Bien que AXA estime que ses provisions au titre des sinistres amiante et pollution sont adéquates, il ne peut être exclu, dans des scénarii défavorables, qu'elles s'avèrent insuffisantes pour couvrir le coût futur de ces sinistres.

Principales données chiffrées relatives aux sinistres amiante et pollution à la fin de l'exercice 2006 :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
EVOLUTION DES RÉSERVES – AMIANTE				
Provisions de sinistres au 1er janvier	1.046	966	875	793
Variations de change	(48)	(45)	68	62
Charge de sinistres de l'exercice	206	223	161	158
Paiements de l'exercice	(113)	(98)	(58)	(47)
Provisions de sinistres au 31 décembre (à périmètre constant)	**1.091**	**1.046**	**1.046**	**966**
Variation de périmètre	85	77		
Provisions de sinistres au 31 décembre	**1.176**	**1.123**	**1.046**	**966**
dont provisions de sinistres (1)	*268*	*227*	*352*	*288*
dont provisions pour tardifs (2)	*908*	*896*	*694*	*678*
RATIOS D'ÉVALUATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années (hors commutation [a])	32 ans	34 ans	30 ans	32 ans
Sinistres survenus mais non encore déclarés (2) / suspens (1)	338 %	394 %	197 %	235 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	35 %	33 %	33 %	31 %

(a) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutations) / provisions de sinistres au 31 décembre.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
EVOLUTION DES RÉSERVES – POLLUTION				
Provisions de sinistres au 1er janvier	152	134	146	121
Variations de change	(10)	(10)	14	13
Charge de sinistres de l'exercice	(18)	(13)	1	2
Paiements de l'exercice	(31)	(28)	(10)	(2)
Provisions de sinistres au 31 décembre (à périmètre constant)	**93**	**83**	**152**	**134**
Variation de périmètre	9	9		
Provisions de sinistres au 31 décembre	**102**	**92**	**152**	**134**
dont provisions de sinistres (1)	*46*	*39*	*81*	*71*
dont provision pour tardifs (2)	*56*	*53*	*71*	*63*
RATIOS D'ÉVALUATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années (hors commutation [a])	16 ans	22 ans	10 ans	13 ans
Sinistres survenus mais non encore déclarés (2) / suspens (1)	122 %	134 %	87 %	88 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	66 %	61 %	53 %	47 %

(a) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutations) / provisions de sinistres au 31 décembre.

En 2006, AXA a payé 126 millions d'euros net de réassurance et à périmètre constant au titre de sinistres et de frais légaux (dont 98 millions d'euros au titre de l'amiante et 28 millions d'euros au titre de la pollution environnementale). Ces chiffres sont sensiblement plus élevés que les années précédentes car plusieurs commutations importantes ont été effectuées en 2006, conformément à la stratégie mise en œuvre par AXA pour réduire la volatilité inhérente à ce type d'exposition. Ces commutations expliquent par ailleurs la baisse significative du montant des sinistres déclarés.

Au cours de l'année, et à périmètre constant, la charge de sinistres supportée par AXA s'est élevée à 211 millions d'euros net de réassurance (respectivement 224 millions d'euros pour l'amiante et – 13 millions d'euros pour la pollution). Ce chiffre s'explique principalement par la hausse plus forte que prévue du nombre de sinistres amiante déclarés au Royaume-Uni, ainsi que par l'ajout de nouvelles méthodes d'estimation du coût futur de ces sinistres.

A la suite de l'intégration de Winterthur, AXA a par ailleurs intégré des provisions complémentaires pour les risques amiante et pollution. Celles-ci se sont élevées à 87 millions d'euros net de réassurance, dont 77 millions d'euros au titre de l'amiante et 10 millions d'euros au titre de la pollution.

Compte tenu de ces différents changements et de l'évolution des taux de change, le total des provisions d'AXA pour les sinistres amiante et pollution (net de réassurance) s'élève à 1.215 millions d'euros à la fin de l'exercice 2006. Comme l'indiquent les tableaux ci-dessus, les ratios d'évaluation des provisions sont proches du niveau de 2005, à l'exception du ratio « sinistres survenus mais non encore déclarés / suspens », qui augmente considérablement compte tenu de l'impact combiné des commutations et de l'accroissement des sinistres survenus mais non déclarés.

14.8. Passifs relatifs à la participation aux bénéfices

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Provision pour participation aux bénéfices	11.453	7.478	6.717
Fund for future appropriation (FFA) – Contrats With-Profit au Royaume-Uni [a]	4.668	4.529	2.761
Provision pour participation aux bénéfices différée passive	8.796	11.276	8.066
TOTAL	*24.918*	*23.284*	*17.544*

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend les effets de la comptabilité reflet (cf. définition en 1.12.2), notamment relatifs aux plus et moins-values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillés au point 13.2.1.

Au total des activités d'assurance, les passifs relatifs à la participation aux bénéfices s'élèvent à 24.918 millions d'euros, dont 4.365 millions d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

14.9. Cadences estimées de paiements et rachats et éléments constitutifs des passifs techniques des contrats

Dans les tableaux détaillés en 14.9.1 et 14.9.2, les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite et Dommages sont présentés à l'exclusion des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Ces passifs ne sont effectivement pas exposés en termes de risque de taux et de duration, à l'exception des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) assortis de garanties de performance. Les entités détiennent des actifs en unités de compte en représentation des passifs de ces contrats ; les écarts d'adossement ponctuels ne résultent que des délais administratifs de traitement des opérations quotidiennes.

14.9.1. Cadences estimées de paiements et rachats

Le tableau suivant ventile les estimations de paiements et rachats liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite et Dommages hors contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Les échéances effectives peuvent différer des estimations exposées ci-dessous, pour de multiples raisons et notamment parce que, comme indiqué, une partie des contrats contient une option de rachat contrôlée par l'assuré, susceptible de modifier la duration des contrats.

Les projections ci-dessous ne peuvent être rapprochées des provisions portées au bilan et sont supérieures aux soldes bilanciels publiés car il s'agit des flux sortants attendus, excluant, entre autres, tout élément d'escompte. Ces flux sont également présentés nets des flux de primes périodiques attendues des assurés.

(En millions d'euros)

PROTECTION DE PAIEMENTS PAR ÉCHÉANCE	2006			
	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans	TOTAL
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	19.845	76.988	409.458	506.291
dont passifs Vie, Epargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*5.061*	*42.870*	*220.690*	*268.621*

La ligne des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement représente les flux de trésorerie estimés concernant les sinistres de mortalité, d'incapacité et invalidité, les rachats, les rentes, les garanties minimales des contrats en unités de compte, les sinistres Dommages et Santé, nets des primes dues par les assurés liées aux contrats en cours. Ces flux sont fondés sur des hypothèses de mortalité, d'incapacité et invalidité, de rachats et de cadences de règlement pour le Dommage, cohérentes avec les observations passées sur les portefeuilles du Groupe. Ces montants projetés sont bruts de réassurance. Etant donné le fort recours aux estimations, les flux réels payés seront probablement différents.

14.9.2. Eléments constitutifs des provisions techniques

Le tableau ci-dessous et les commentaires associés excluent les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

Les principes généraux d'établissement des passifs techniques sont exposés en note 1 de ce document. Les provisions résultent de processus d'estimation dont l'une des hypothèses clefs est le taux d'escompte.

Comme présenté dans le tableau ci-dessous, 93 % des provisions Vie, Epargne, Retraite hors contrats en unités de compte sont escomptés. 14 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte. 79 % conservent le taux fixé lors de la souscription du contrat, sujet au test de suffisance des passifs explicité en note 1.

Par convention, les contrats à taux garanti nul sont considérés comme non escomptés, sauf lorsqu'il s'agit de produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an : ces contrats figurent en réserves escomptées.

Les contrats d'Epargne à taux garantis non nuls sont considérés comme escomptés au taux d'intérêt technique.

Les contrats dont les hypothèses sont révisées dans les états financiers à chaque clôture sont principalement constitués de certains contrats « With-Profit » au Royaume-Uni et des provisions pour garanties (garanties plancher en cas de décès…).

En assurance dommages, des provisions sont majoritairement non escomptées (95 %), à l'exception des contrats d'incapacité/invalidité et des provisions mathématiques de rentes Automobile qui font l'objet d'une révision régulière des taux d'escompte.

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessous correspondent aux taux moyens pondérés de l'ensemble des portefeuilles considérés. Ils doivent être analysés avec précaution. Pour les contrats dont les taux garantis sont révisés annuellement, les taux sont cristallisés à la date de clôture. Les profils de risque associés aux contrats sont détaillés en note 4.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte figés [a]	235.220	3,00 %	193.557	3,40 %	179.722	3,52 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	43.410	3,31 %	30.615	3,17 %	29.119	3,33 %
Réserves non escomptées	20.459		7.976		7.653	
Total assurance vie	**299.089**		**232.148**		**216.494**	
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [a]	2.172	4,16 %	2.082	3,57 %	1.468	4,50 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	753	2,13 %	844	2,17 %	845	2,31 %
Réserves non escomptées	54.938		44.942		41.568	
Total assurance dommages et assurance internationale	**57.863**		**47.868**		**43.881**	
Total contrats d'assurance et contrats d'investissement	**356.952**		**280.017**		**260.375**	

(a) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.
Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (ces derniers étant présentés en note 19.4), hors passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et ceux relatifs à la participation aux bénéfices. Les passifs relatifs aux contrats pour lesquels le risque financier est supporté par les assurés sont également exclus.

14.9.3. Branches majeures d'activité

Les tableaux présentés au sein de la note 20.1 détaillent les branches majeures d'activité d'assurance du Groupe et reflètent sa diversification.

14.10. Dérivés incorporés répondant à la définition d'un contrat d'assurance

AXA commercialise des contrats contenant diverses options et garanties. Celles-ci sont décrites en note 4. Ces garanties ne font pas partie des dérivés incorporés que le Groupe se doit de séparer et valoriser à la juste valeur pour les raisons suivantes :
– certaines sont considérées comme étroitement liées au contrat hôte,
– les autres répondent elles-mêmes à la définition d'un contrat d'assurance en Phase I.

Cette note décrit les garanties répondant elles-mêmes à la définition d'un contrat d'assurance. Elles se résument à deux catégories principales : des garanties en cas de décès ou garanties viagères de revenus rattachées à des contrats en unités de compte et des options de rentes garanties.

Les garanties en cas de décès ou viagères rattachées à des contrats en unités de compte sont communément appelées « GMDBs » et « GMIBs » respectivement. Les « GMDBs » garantissent une valeur qui peut être supérieure à l'épargne acquise sur le contrat en unités de compte, qui dépend de la performance des actifs en adossement. Les « GMIBs » procurent une garantie viagère pour laquelle l'assuré peut opter après une période stipulée au contrat, qui peut excéder la valeur de l'épargne acquise.

Le risque attaché à ces garanties pour le Groupe est qu'une sous-performance des marchés financiers conduise à des montants garantis supérieurs à l'épargne acquise. Les provisions relatives à ces garanties sont établies par projection des paiements et chargements attendus, estimés sur la base d'hypothèses actuarielles. Ces projections sont fondées sur des modèles qui impliquent des estimations et des prises de position, y compris relatives aux taux de rendement et à la volatilité, les taux de rachat et la mortalité, et, pour les « GMIBs », les taux de conversion en rentes. Il est possible que la réalité diffère des hypothèses du management. Au-delà de l'établissement de provisions couvrant ces risques, AXA gère également l'exposition via une combinaison de contrats de réassurance et des programmes de management actif du risque financier, incluant notamment des contrats « future ».

Les taux de rente garantis procurent aux porteurs de contrats l'assurance qu'à une date future les montants accumulés sur leurs contrats leur permettront d'acheter une rente viagère aux taux garantis actuels. Le risque pour AXA, en ce qui concerne ces options, est soit que la longévité s'améliore d'une façon telle que les assurés optant pour la conversion en rentes vivent plus longtemps qu'estimé, ou que les rendements financiers pendant la phase de mise en service soient inférieurs à ceux prévus dans la tarification. Les provisions relatives à ces garanties sont établies par projection des paiements et chargements attendus, estimés sur la base d'hypothèses actuarielles. Ces projections sont fondées sur des modèles qui impliquent des estimations et des prises de position, y compris relatives aux taux de rendement et à la volatilité, les taux de rachat et la mortalité ainsi que les taux de conversion en rentes. Il est possible que la réalité diffère des hypothèses du management. Au-delà de l'établissement de provisions couvrant ces risques, AXA gère également l'exposition via une gestion actif-passif active incluant des contrats de floor pour se protéger contre un déclin des taux d'intérêt.

Note 15 : Provisions pour risques et charges

15.1. Provisions pour risques et charges inscrites au bilan

Les provisions pour risques et charges comprennent les éléments suivants :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Engagements de retraite	7.447	7.755	6.621
Provisions pour rémunération en actions	167	91	59
Provisions pour restructuration	104	163	231
Provisions pour litiges	217	217	155
Provisions pour garanties de passifs	39	1	18
Passifs éventuels liés aux acquisitions	–	–	–
Autres provisions pour risques et charges	1.010	534	644
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	*8.984*	*8.761*	*7.729*

Les provisions pour risques et charges des filiales Winterthur s'élèvent à 1.125 millions d'euros à fin décembre 2006.

Les **provisions relatives aux engagements de retraite** sont commentées dans la note 25 « Personnel ».

15.2. Tableau de variation des provisions pour risques et charges (hors engagements de retraite et rémunération en actions)

L'évolution des provisions pour risques et charges s'analyse comme suit :

(En millions d'euros)

	2006					
	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux acquisitions	Autres provisions pour risques et charges	TOTAL
Solde au 1er janvier	163	217	1	–	534	914
Coût financier lié à la désactualisation [a]	–	–	–	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	15	54	39	–	499	607
Dotations de l'exercice	8	12	(1)	–	263	283
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(68)	(50)	–	–	(209)	(327)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(5)	(16)	–	–	(72)	(93)
Variations de change	(9)	–	–	–	(5)	(14)
Solde au 31 décembre	104	217	39	–	1.010	1.370

(a) Dans le cas où les provisions sont escomptées.

(En millions d'euros)

	2005						2004
	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux acquisitions	Autres provisions pour risques et charges	TOTAL	TOTAL
Solde au 1er janvier	**231**	**155**	**18**	**–**	**644**	**1.048**	**1.179**
Coût financier lié à la désactualisation [a]	–	–	–	–	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	5	–	–	(3)	(133)	(131)	(56)
Dotations de l'exercice	17	85	–	–	203	305	352
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(106)	(15)	–	3	(159)	(277)	(249)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(4)	(9)	(18)	–	(42)	(73)	(154)
Variations de change	20	–	–	–	19	39	(24)
Solde au 31 décembre	**163**	**217**	**1**	**–**	**534**	**914**	**1.048**

(a) Dans le cas où les provisions sont escomptées.

L'ensemble des provisions pour risques et charges relatives au groupe Winterthur détaillées dans cette note correspondent à des passifs qui existaient avant l'acquisition et ne résultent pas de l'acquisition.

Au 31 décembre 2006, les **provisions pour restructuration** s'élèvent à 104 millions d'euros (dont 18 millions d'euros dans les filiales du groupe Winterthur) incluant principalement 55 millions d'euros aux Etats-Unis, en relation avec l'acquisition de MONY, 17 millions d'euros en Allemagne (dont 6 millions d'euros chez Winterthur), ainsi que 14 millions d'euros dans les comptes du Royaume-Uni (dont 7 millions d'euros chez Winterthur UK).

Les **provisions pour litiges** s'élèvent à 217 millions d'euros (dont 57 millions d'euros dans les filiales du groupe Winterthur et notamment 34 millions d'euros en Belgique) et incluent 50 millions d'euros en France, 47 millions d'euros dans les comptes d'AXA Bank Belgium et 25 millions d'euros dans les comptes de la Compagnie Financière de Paris.

Les **provisions pour garanties de passifs** s'élèvent à 39 millions d'euros et proviennent essentiellement de Winterthur et des cessions effectuées par le groupe au cours des dernières années (reportées dans AXA LM Switzerland pour 32 millions d'euros).

Les **autres provisions pour risques et charges** à 1.010 millions d'euros comprennent notamment 409 millions d'euros liés aux filiales Winterthur, notamment au sein du périmètre géré par AXA LM Switzerland. Il s'agit de provisions liées à la gestion des portefeuilles de run-offs, des accords de réassurance ou activités cédées dans le passé, concernant pour la plupart les activités de l'ancien Closed Portfolio Management au sein de Winterthur. 174 millions d'euros sont par ailleurs provisionnés en Suisse sur des risques liés à la succursale de Winterthur Life à Taïwan.

Les autres provisions (qui ne comprennent aucun montant relatif à Winterthur) incluent 101 millions d'euros en France, 107 millions d'euros au Royaume-Uni, 76 millions d'euros sur l'Australie-Nouvelle Zélande, 76 millions d'euros dans les comptes de la Compagnie Financière de Paris, 78 millions d'euros dans l'activité de gestion d'actifs (dont 33 millions d'euros au titre de Dynegy chez AllianceBernstein), 45 millions d'euros dans l'activité Assurance Internationale et 51 millions d'euros au Japon.

Note 16 : Dettes de financement

16.1. Dettes de financement par ligne d'émission

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
AXA [b]	4.908	4.432	4.139
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 2,5 %, échéance 2014	1.660	1.608	1.558
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75 %, échéance 2017	1.168	1.127	1.089
Obligations subordonnées en Euro, échéance 2020	180	180	215
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6 %, échéance 2030	960	1.118	952
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	484	474	461
Titres subordonnés remboursables (TSR) en Euro, 6,75 %, échéance 2020	1.062	1.062	1.070
Dérivés sur dettes subordonnées [a]	(605)	(1.137)	(1.205)
AXA Financial	153	171	442
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005	–	–	294
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	152	169	147
MONY Life 11,25 % Surplus Notes, échéance 2024	1	2	1
AXA Bank Belgium	416	378	339
Obligations subordonnées renouvelables de 2,80 % à 5,91 %, échéance 2016	416	378	339
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	86	92	121
DETTES SUBORDONNÉES	*5.563*	*5.073*	*5.041*
AXA	2.198	842	899
Euro Medium Term Notes, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	971	1.041	1.183
Billet de trésorerie	1.350	–	–
Autres	–	–	5
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres [a]	(124)	(199)	(289)
AXA Financial	1.077	1.187	1.256
Obligations « Senior », 7,75 %, échéance jusqu'en 2010	363	405	351
Obligations « Senior », 7 %, échéance 2028	264	295	255
Obligations « Senior », 6,5 %, échéance 2008	190	212	183
Obligations « Senior » MONY, 8,35 %, échéance 2010	250	285	253
Obligations MONY Group Inc., échéance 2005	–	–	210
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres [a]	10	(11)	4
AXA UK Holdings	229	225	219
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	229	225	219
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres [a]	–	–	–
AXA Equitable	266	566	498
Emprunts hypothécaires, taux flottant	266	297	257
Closed-Block MONY, 6,44 %, échéance 2017	–	254	220
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres [a]	–	15	21
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	(81)	(2)	30
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	11	11	32
Dérivés sur les autres dettes représentées par des titres [a]	(92)	(14)	(1)
DETTES DE FINANCEMENT REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	*3.688*	*2.817*	*2.903*
Pays-Bas Holdings	10	17	17
AXA Investment Managers	–	–	–
Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros	85	–	–
Dérivés sur dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire [a]	–	–	–
DETTES DE FINANCEMENT ENVERS DES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE	*95*	*17*	*17*
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT	*9.347*	*7.906*	*7.961*

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

Conformément à la clarification apportée par la publication de l'IFRIC update de l'IFRIC Agenda Committee de novembre 2006 reposant sur l'intervention de l'IASB sur le sujet, les TSDI et les intérêts liés ont été reclassés dans les capitaux propres (et se voient donc appliquer le même traitement que les TSS). Ces lignes émises par le groupe sont donc détaillées en note 13.

La dette de financement hors dettes perpétuelles classées en capitaux propres augmente de 1.441 millions d'euros, soit une augmentation de 1.711 millions d'euros à taux de change constant (effet favorable de l'évolution des taux de change de 270 millions d'euros, principalement sur les titres subordonnés remboursables d'AXA SA libellés en devise étrangère ainsi que les obligations senior d'AXA Financial), et s'explique essentiellement par :

i. une augmentation de la dette subordonnée (y compris instruments dérivés) de 609 millions d'euros à taux de change constant, principalement liée à la baisse de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts compte tenu de la hausse des taux variables de la zone euro,
ii. une augmentation de la dette de financement représentée par des titres de 1.023 millions d'euros à taux de change constant, principalement liée à la souscription par AXA SA de billets de trésorerie pour un montant de 1.350 millions d'euros en partie compensée par le remboursement anticipé par AXA Equitable de la totalité de sa dette Closed-Block MONY et des dérivés liés respectivement pour un montant de 254 millions d'euros et 15 millions d'euros,
iii. une augmentation des dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire pour un montant de 79 millions d'euros à taux de change constant, principalement liée à l'intégration de Winterthur pour un montant de 85 millions d'euros (Winterthur Leven NV, Pays-Bas pour 75 millions d'euros et Winterthur Life, Suisse pour 10 millions d'euros).

Les instruments dérivés en couverture de la dette financière sont commentés en note 19.

16.2. Dettes de financement par mode d'évaluation

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti [b]	6.168	7.228	6.210	7.473	6.246	7.338
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [a]	(605)	(605)	(1.137)	(1.137)	(1.205)	(1.205)
Dettes subordonnées	**5.563**	**6.623**	**5.073**	**6.337**	**5.041**	**6.133**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	3.894	3.962	3.025	3.091	3.168	3.290
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [a]	(206)	(206)	(208)	(208)	(265)	(265)
Dettes de financement représentées par des titres	**3.688**	**3.756**	**2.817**	**2.883**	**2.903**	**3.024**
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	95	95	17	17	17	17
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	**95**	**95**	**17**	**17**	**17**	**17**
DETTES DE FINANCEMENT	***9.347***	***10.475***	***7.906***	***9.236***	***7.961***	***9.175***

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.
(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

Le groupe ne détient pas de dettes de financement désignées en juste valeur par résultat (option juste valeur ou instruments détenus à des fins de transaction).

16.3. Juste valeur des dettes de financement

Les informations sur les justes valeurs présentées dans les paragraphes ci-dessus à titre de compléments d'information par rapport aux valeurs inscrites au bilan doivent être utilisées avec précaution, d'une part dans la mesure où ces estimations découlent de l'utilisation de paramètres aux dates de clôture tels que taux d'intérêts et spreads – ces paramètres étant appelés à fluctuer dans le temps –, dont il résulte des valeurs instantanées, et d'autre part du fait de la multiplicité des approches possibles pour ces calculs.

Les éléments pris en compte pour le calcul de la juste valeur des dettes de financement (dettes représentées par des titres ou dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire) sont les données de marchés à la clôture de la période en tenant compte (i) des taux de marchés par devise, (ii) du spread moyen d'AXA par maturité et par devise, en distinguant les dettes subordonnées et les dettes « senior » et (iii) des options incluses dans les contrats d'émission, telles que les options de remboursement à la main de l'émetteur.

Concernant les obligations convertibles subordonnées, la juste valeur est égale au cours coté de ces instruments à la clôture de la période. La juste valeur publiée comprend dès lors la valeur de l'option de conversion, comptabilisée pour sa part en capitaux propres.

La juste valeur des dettes de financement au 31 décembre 2006, hors intérêts courus non échus, s'élève à 10.475 millions d'euros, y compris les dérivés de couverture correspondants.

16.4. Exposition au risque de taux d'intérêts et maturités contractuelles

Les tableaux ci-dessous présentent les maturités contractuelles des dettes de financement (hors impact des dérivés). Les échéances effectives sont susceptibles de différer des données présentées, notamment car certains instruments sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes de financement	1.854	1.011	7.293	10.158

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans [a]	
Dettes de financement	311	385	8.555	9.251

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.
(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans [a]	
Dettes de financement	917	300	8.213	9.430

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.
(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

Note 17 :
Dettes (hors dettes de financement)

17.1. Eléments du poste « Dettes » (hors dettes de financement)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	7.224	5.115	3.717
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	8.711	8.411	7.784
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.947	4.680	3.863
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	5.849	3.507	3.588
Dettes nées d'opérations bancaires	16.992	12.083	12.285
Dettes d'impôt exigible	2.059	1.382	954
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers [(a)]	124	303	1
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	24.098	14.771	7.047
Autres dettes	16.974	14.222	14.141
Dettes	**89.978**	**64.473**	**53.380**

(a) inclut notamment les dérivés spéculatifs sur les autres passifs financiers.

Les dettes (hors dettes de financement), hors contribution de Winterthur (9.264 millions d'euros), s'élèvent à 80.714 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le poste *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires* évolue au gré :
– des variations d'intérêts minoritaires des fonds contrôlés et des évolutions de leur juste valeur. Une variation identique des actifs investis détenus par ces fonds est enregistrée en regard,
– des rachats d'intérêts minoritaires pour lesquels le groupe détenait un engagement inconditionnel et les variations de valeurs des engagements de rachats résiduels. Ces mouvements sont enregistrés en contrepartie des écarts d'acquisition.

Le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste, hors contribution de Winterthur (191 millions d'euros), s'élèvent à 5.909 millions d'euros au 31 décembre 2006 (4.326 millions d'euros et 3.223 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004).

Les engagements de rachats figurant également dans cette ligne, hors contribution de Winterthur, sont de 1.003 millions d'euros au 31 décembre 2006 (789 millions d'euros et 494 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004). Ils représentent l'option de vente des minoritaires Sanford C. Bernstein. Les options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur (121 millions d'euros) sont relatives aux entités d'Europe centrale.

Les dettes liées à la mise en pension, prêts de titres ou opérations assimilées, hors contribution de Winterthur (172 millions d'euros), s'élèvent à 23.926 millions d'euros au 31 décembre 2006, en hausse de 9.155 millions d'euros (9.934 millions d'euros à taux de change constant) essentiellement due à la France (4.378 millions d'euros) et au Japon (4.708 millions d'euros).

Les autres dettes, hors contribution de Winterthur (1.575 millions d'euros), s'élèvent à 15.399 millions d'euros au 31 décembre 2006.

17.2. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement)

17.2.1. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) – Lignes d'émission

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
AllianceBernstein	254	345	293
Obligations « Senior », 5,625 %, échéance 2006	–	345	293
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Alliance Capital	–	–	–
Billet de trésorie à court terme, 5,3 %	254	–	–
Banque française	–	5	8
AXA Banque	–	5	8
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Banque française	–	–	–
Dettes AXA SA souscrites pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes	150	186	215
CDO (Collateralized Debt Obligations)	1.275	1.507	1.422
CDO ARIA2 tranche A-23E7	–	48	–
CDO ARIA2 tranche A-23U7	–	93	–
CDO ARIA2 tranche U-21E7	34	–	–
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – CDO (Collateralized Debt Obligations)	–	–	–
Aria A-1E5	195	194	195
Aria B-1E5	–	55	55
Aria C-1E5	55	53	55
Aria P-2G7	310	288	289
Concerto 2	382	476	464
Jazz 1	300	299	269
Ecureuil		–	95
Australie – Nouvelle-Zélande	174	141	–
Sterling Grace	174	141	–
Autres services financiers en France	–	35	257
Fonds Immobilier Paris Office Funds (FIPOF)	–	–	60
Rheinhyp Rheinische Hypotheken Bank, Aktiengesellschaft (London Branch)	–	–	131
Autres	–	35	66
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Autres services financiers	–	–	–
DBV	2.796	–	–
HOHO 1: Tranche A « Senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux variable (EURIBOR 3M + 0,31 %)	190	–	–
HOHO 1 : Tranche B « Mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (7 %)	13	–	–
HOHO 1 : Tranche C « Junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (8 %)	5	–	–
HOHO 2 : Tranche A1 « Senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux variable (EURIBOR 3M + 0,26 %)	263	–	–
HOHO 2 : Tranche A2 « Senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (4,73 %)	54	–	–
HOHO 2 : Tranche B « Mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (5,04 %)	18	–	–
HOHO 2 : Tranche C « Junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (5,64 %)	7	–	–
HOHO 2 : Tranche D - dette subordonnée, maturité 2080, taux variable (EURIBOR 3M + 3,75 %)	4	–	–
HOHO 3 : Tranche A « Senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,13 %)	707	–	–
HOHO 3 : Tranche B « Mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,19 %)	19	–	–
HOHO 3 : Tranche C « Junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,29 %)	9	–	–
HOHO 3 : Tranche D - dette subordonnée, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 1,40 %)	7	–	–
HOHO 4 : Tranche A « Senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,03 %)	1.492	–	–
HOHO 4 : Tranche B « Mezzanine » – dette subordonnée, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,35 %)	10	–	–
Autres	66	13	–
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Toutes entités	–	–	–

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
AUTRES DETTES ÉMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	***4.715***	***2.233***	***2.196***
CDO (Collateralized Debt Obligations)	161	284	403
Jazz 1	161	284	403
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – CDO (Collateralized Debt Obligations)	–	–	–
Autres services financiers en France	38	50	91
AXA Banque	38	50	91
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en France	–	–	–
Autres services financiers en Allemagne	125	215	301
AXA Vorsorgebank	125	215	301
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en Allemagne	–	–	–
Autres services financiers en Belgique	1.026	4.563	4.128
AXA Bank Belgium	1.026	4.563	4.128
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en Belgique	–	–	–
Sociétés immobilières	895	–	–
ERIV : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	214	–	–
ERIV : CORTEFIEL – Prêt hypothécaire, au taux Euribor 3 mois + 0,85 point, échéance 2013 + 2 x 1 an	165	–	–
Vendome Commerce : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	214	–	–
Autres dettes [(a)]	301	177	–
Autres	416	126	1
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Toutes entités	(3)	–	–
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'ÉMISSION	***2.658***	***5.415***	***4.924***
Soldes de banque créditeurs	1 338	762	664
AUTRES DETTES ÉMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS	***8.711***	***8.411***	***7.784***

(a) Cette ligne inclut notamment la dette de la société immobilière European Office Income Venture présentée en autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres au 31 décembre 2005 pour un montant de 177 millions d'euros.

Au 31 décembre 2006, les dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes de banque créditeurs, hors contribution de Winterthur (3.058 millions d'euros liés essentiellement à l'intégration des « entités ad hoc » Holland Homes, dont le but est de titriser le surplus des portefeuilles de prêts hypothécaires de DBV Life Pays-Bas) s'élèvent à 5.653 millions d'euros en baisse de 2.758 millions d'euros. Cette baisse s'élève à 2.712 millions d'euros à taux de change constant et s'explique principalement par :

– un changement de classification des dettes relatives aux valeurs données en pension de AXA Bank Belgium. A partir du 1er janvier 2006, ces dettes sont présentées parmi les dettes nées d'opérations bancaires et non plus parmi les dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires se traduisant par une baisse de 3.242 millions d'euros,
– le remboursement de la dette obligataire à taux fixe d'AllianceBernstein pour un montant de 345 millions d'euros,
– une baisse de 296 millions d'euros de la dette d'AXA Bank Belgium dans le cadre de la gestion de la liquidité des activités de banque,
– une baisse des dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres des CDO pour un montant de 238 millions d'euros,
– une baisse de la dette du CDO Jazz 1 (123 millions d'euros) en ligne avec la baisse du volume des actifs gérés auxquels sont rattachées ces lignes de crédit,
– une réduction de 90 millions d'euros de la dette opérationnelle d'AXA Vorsorgebank suite au transfert de l'activité de crédit immobilier à la société d'assurance (AXA Leben).

Ces mouvements sont partiellement compensés par :

– une progression de 332 millions d'euros des soldes de banque créditeurs,
– une hausse de 290 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA,
– l'entrée dans le périmètre de la société immobilière European Retail Income Venture pour un montant de 380 millions d'euros ainsi qu'une augmentation de la dette de la société immobilière European Office Income Venture de 59 millions d'euros et de la dette de Vendome Commerce pour un montant de 214 millions d'euros,

– La souscription de billet de trésorerie par AllianceBernstein pour un montant de 284 millions d'euros à taux de change constant ou 254 millions d'euros au taux de clôture.

17.3. Méthodologie et évaluation de la juste valeur des dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement)

La juste valeur des dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes de banque créditeurs, hors contribution de Winterthur (3.058 millions d'euros) s'élève à 5.654 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une juste valeur totale de 8.712 millions très proche de la valeur au bilan. Seules les dettes émises représentées par des titres font l'objet d'un recalcul de la juste valeur parmi les émissions détaillées dans le tableau ci-dessus. Les autres lignes sont principalement constituées d'opérations de pensions livrées ou de dettes interbancaires à court terme contractées par les banques du groupe dont la juste valeur présentée comme information complémentaire par rapport aux valeurs inscrites au bilan est, par construction, très proche du nominal.

17.3.1. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) par mode d'évaluation

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
Dettes représentées par des titres au coût amorti	586	902	596
Dettes représentées par des titres détenus à des fins de transactions	–	–	–
Dettes d'exploitation représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	4.129	1.508	1.600
Dettes représentées par des titres	**4.715**	**2.410**	**2.196**
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	2.535	5.112	4.924
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transactions	–	–	–
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat	126	127	–
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	**2.661**	**5.239**	**4.924**
Soldes de banque créditeurs	**1.338**	**762**	**664**
DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS [(a)]	***8.714***	***8.411***	***7.784***
Dont dettes à la juste valeur par résultat	*4.255*	*1.637*	*1.600*

(a) Hors impact des dérivés.

17.3.2. Dettes émises représentées par des titres (hors dettes de financement) évaluées à la juste valeur

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres détenus à des fins de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	594	3.536	4.129	726	782	1.508	1.600	–	1.600
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres	**594**	**3.536**	**4.129**	**726**	**782**	**1.508**	**1.600**	**–**	**1.600**
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transactions (hors dettes de financement)	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat (hors dettes de financement)	126	–	126	129	–	129	–	–	–
Dettes (hors dettes de financement) envers les entreprises du secteur bancaire [a]	**126**	**–**	**126**	**129**	**–**	**129**	**–**	**–**	**–**

(a) Hors impact des dérivés.

« L'option juste valeur » est utilisée pour mesurer les dettes autres que les dettes de financement désignées à la juste valeur par résultat incluses dans le tableau ci-dessus. L'augmentation des émissions valorisées en juste valeur par résultat provient principalement de la consolidation des « entités ad hoc » Holland Homes créées par Winterthur, dont l'objectif est la titrisation du surplus des portefeuilles de prêts hypothécaires émis par DBV Life Pays-Bas.

17.4. Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée et dettes nées d'opérations de réassurance cédée

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	275	275	45	45	25	25
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	1.223	1.223	771	771	564	564
Assurés, courtiers, agents généraux	6.248	6.248	3.494	3.494	3.119	3.119
Autres	217	217	371	371	155	155
Primes à rétrocéder aux pools de réassurance	(16)	(16)	–	–	–	–
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**7.947**	**7.947**	**4.680**	**4.680**	**3.863**	**3.863**
Dépôts et cautionnements	1.850	1.850	1.508	1.508	1.376	1.376
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	3.941	3.941	1.927	1.927	2.213	2.213
Autres	58	58	72	72	–	–
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**5.849**	**5.849**	**3.507**	**3.507**	**3.588**	**3.588**

Au 31 décembre 2006, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée, hors contribution de Winterthur (3.451 millions d'euros), s'élèvent à 4.496 millions d'euros en baisse de 184 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre 2006, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée, hors contribution de Winterthur (372 millions d'euros) s'élèvent à 5.477 millions d'euros en hausse de 1.970 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005 principalement due à la mise en place d'un traité de réassurance quote-part entre AXA RE et Paris Ré (2.159 millions d'euros) dans le cadre de la cession par le Groupe de l'activité d'AXA RE.

17.5. Maturité et exposition au risque de taux

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	3.526	795	4.394	8.714

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.158	168	2.085	8.411

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	4.932	965	1.886	7.783

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.

Note 18 : Impôt

18.1. Explication de la charge d'impôt consolidée

18.1.1. Décomposition de la charge d'impôt entre impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Impôts sur les bénéfices en France [a]	124	188	608
exigible	991	95	519
différé	(867)	93	89
Impôts sur les bénéfices à l'étranger [a]	1.868	1.206	1.206
exigible	1.037	1.101	770
différé	831	104	436
Impôts relatifs à des éléments reclassés en capitaux propres [b]	51	96	31
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS CONTINUES	*2.043*	*1.490*	*1.844*
Impôt exigible des activités discontinues	–	–	–
Impôt différé des activités discontinues	–	–	–
IMPÔT DES ACTIVITÉS DISCONTINUES	–	–	–
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	*2.043*	*1.490*	*1.844*

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables et à la note 1.11.2, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni ainsi que les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en notes 14 et 13.
(b) La ligne « Impôts relatifs à des éléments reclassés en capitaux propres » correspond à l'effet impôt du reclassement dans les capitaux propres du Groupe d'éléments tels que la charge d'intérêts des dettes perpétuelles (TSDI) et l'éventuel effet de change latent sur les dettes perpétuelles.

Le montant de 1.037 millions d'euros (1.101 millions d'euros et 770 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004) de charge d'impôts exigibles sur les bénéfices à l'étranger comprend 243 millions d'euros de « policyholder tax » (163 millions d'euros et 148 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004). Le montant de 831 millions d'euros (104 millions d'euros et 436 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004) de charge d'impôts différés sur les bénéfices à l'étranger comprend 169 millions d'euros de « policyholder tax » (395 millions d'euros et – 28 millions d'euros respectivement en 2005 et 2004).

Le « policyholder tax » correspond à un impôt spécifique auquel sont soumises les sociétés d'assurance au Royaume-Uni sur la partie Assurance Vie de leurs activités. En effet, l'activité Assurance Retraite n'est pas soumise à cet impôt. Ce dernier est calculé sur une base « revenus moins dépenses » (ou « Income minus Expenses ») et, étant à la charge de l'assuré, il est imputé par une déduction sur la valeur unitaire pour les contrats en unités de compte ou directement par l'excédent disponible pour distribuer de la participation aux assurés pour les contrats « With-Profit ».

18.1.2. Analyse de la charge d'impôt

Les éléments de passage de la charge d'impôt théorique (correspondant au résultat avant impôt multiplié par le taux d'imposition applicable en France pour l'exercice concerné) à la charge d'impôt effective sont les suivants :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Résultat consolidé avant impôt et quote-part de résultat dans les entreprises associées [a]	7.767	6.275	6.056
Taux d'impôt théorique	34,43 %	34,93 %	35,43 %
Charge d'impôt théorique	**2.674**	**2.192**	**2.146**
Effet des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(77)	(117)	(149)
Effets des variations de taux d'impôts	(87)	(26)	(17)
Eléments du résultat taxés à un taux différent	78	318	34
Incidence des différentiels de taux	**(87)**	**175**	**(132)**
Utilisation de déficits fiscaux non activés à la clôture précédente	(51)	(32)	(12)
Activation de déficits fiscaux non constatée à la clôture précédente	(82)	(16)	(24)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	18	11	35
Dépréciation de valeur du DTA liée aux pertes fiscales [b]	19	(387)	75
Incidence des déficits fiscaux	**(95)**	**(423)**	**75**
Différences permanentes sur des éléments du résultat financier [c]	(385)	(665)	(288)
Différences permanentes sur les autres produits et charges	30	44	94
Incidence des différences permanentes	**(355)**	**(622)**	**(194)**
Corrections de l'impôt exigible sur exercices antérieurs	(199)	(180)	(60)
Réestimation de l'impôt différé actif [b]	(4)	(34)	(23)
Autres éléments [c]	108	382	34
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(95)**	**168**	**(49)**
Charge d'impôt réelle	**2.043**	**1.490**	**1.844**
Taux d'impôt effectif (%)	**26,30 %**	**23,74 %**	**30,45 %**

A partir de 2006 :
(a) Le résultat consolidé avant impôt et quote-part de résultat dans les entreprises associées est présenté hors résultat des sociétés mises en équivalence.
(b) La dépréciation de valeur du DTA liée aux pertes fiscales est présentée sur la ligne « Incidence des déficits fiscaux ». Les montants 2005 et 2004 sont présentés de la même manière pour comparabilité.
(c) En 2006, l'élimination des dividendes des sociétés consolidées non taxables est présentée dans la ligne « Différences permanentes sur des éléments du résultat financier ».

Le détail du taux d'impôt théorique se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006		31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Rés. conso. avant impôt et quote-part de rés. dans les entreprises associées [b]	Taux d'impôt théorique	Rés. conso. avant impôt et quote-part de rés. dans les entreprises associées [b]	Taux d'impôt théorique	Rés. conso. avant impôt et quote-part de rés. dans les entreprises associées [b]	Taux d'impôt théorique
France [a]	856	34,43 %	1.209	34,93 %	1.564	35,43 %
Etats-Unis	2.152	35,00 %	1.815	35,00 %	1.317	35,00 %
Royaume-Uni	879	30,00 %	930	30,00 %	493	30,00 %
Japon	427	36,21 %	25	36,21 %	475	36,21 %
Allemagne	573	40,00 %	505	40,00 %	247	40,00 %
Belgique	681	33,99 %	420	33,99 %	505	33,99 %
Autres pays	2.199	–	1.371	–	1.456	–
TOTAL	***7.767***	–	***6.275***	–	***6.056***	–

A partir de 2006 :
(a) L'impôt des holdings domiciliées en France est présenté sur la ligne France.
(b) Le résultat consolidé avant impôt et quote-part de résultat dans les entreprises associées est présenté hors résultat des sociétés mises en équivalence. Les montants 2005 et 2004 sont présentés de la même manière pour comparabilité.

18.2. Impôts différés

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			31 décembre 2005	31 décembre 2004
	ID Actifs	ID Passifs	ID Nets	ID Nets	ID Nets
Impôts différés actifs / (passifs) relatifs à l'enregistrement de :					
– transactions par le compte de résultat	7.320	8.258	(939)	(380)	(316)
– variations de la juste valeur des actifs par les réserves	215	2.048	(1.833)	(2.557)	(2.243)
– variations de la juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	–	29	(28)	(65)	(55)
– impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	–	1	(1)	(1)	–
– pertes et gains sur engagements de retraite par les réserves	244	20	224	369	140
– impôts différés par réserves liés aux stock options	143	1	142	87	–
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**7.921**	**10.357**	**(2.436)**	**(2.547)**	**(2.474)**
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs) [a]	245	1.514	(1.268)	(1.033)	(582)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**8.166**	**11.871**	**(3.705)**	**(3.580)**	**(3.056)**

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

Dans le tableau ci-dessus, les positions nettes présentées correspondent aux positions actives et passives au bilan consolidé du groupe. Les informations fournies concernant les sources d'impôt différé actif et d'impôt différé passif sont toutefois présentées avant toute compensation.

(En millions d'euros)

	2006					
	Ouverture	Variation par le compte de résultat	Variation par les capitaux propres	Impact du change	Variations de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par P&L	(380)	194	–	56	(808)	(939)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(2.557)	–	697	41	(14)	(1.833)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture CHF	(65)	–	16	–	21	(28)
Impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	(1)	–	–	–	–	(1)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	369	–	(129)	(5)	(12)	224
Impôts différés par réserves liés aux stock options	87	–	67	(12)	–	142
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyhoder tax	**(2.547)**	**194**	**652**	**79**	**(813)**	**(2.436)**
Policyholder tax – Impôts différés par P&L	(1.026)	(157)	–	(23)	(61)	(1.268)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(7)	–	7	–	–	–
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture CFH	–	–	2	–	(2)	–
Policyhoder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	**(1.033)**	**(157)**	**8**	**(24)**	**(63)**	**(1.268)**
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**(3.580)**	**37**	**660**	**55**	**(876)**	**(3.705)**

(En millions d'euros)

	2005					
	Ouverture	Variation par le compte de résultat	Variation par les capitaux propres	Impact du change	Variations de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par P&L	(316)	198	–	(75)	(187)	(380)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(2.243)	–	(296)	(61)	42	(2.557)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture CHF	(55)	(1)	(10)	–	–	(65)
Impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	–	–	(1)	–	–	(1)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	140	–	216	12	1	369
Impôts différés par réserves liés aux stock options	–	–	63	5	20	87
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyhoder tax	**(2.474)**	**197**	**(29)**	**(119)**	**(124)**	**(2.547)**
Policyholder tax – Impôts différés par P&L [a]	(579)	(396)	–	(19)	(144)	(1.026)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la varaition de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(5)	–	(2)	–	–	(7)
Policyholder tax – Impôts différés par réserve suite à la varaition de la juste valeur des dérivés de couverture CFH	2	–	(2)	2	(3)	–
Policyhoder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	**(582)**	**(396)**	**(3)**	**(18)**	**(146)**	**(1.033)**
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**(3.056)**	**(198)**	**(32)**	**(136)**	**(270)**	**(3.580)**

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables et à la note 1.11.2, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni ainsi que les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14 et 13.

Echéancier des IDA comptabilisés par date prévue et date limite d'utilisation

	Expiration N	Expiration N+1	Expiration N+2
Reports déficitaires comptabilisés	261	57	48
Autres impôts différés actifs comptabilisés	1.673	379	346
Total des IDA comptabilisés par date PRÉVUE d'utilisation	**1.933**	**436**	**395**
Base de déficit reportable correspondant	876	188	171
IDA comptabilisés sur pertes fiscales	5	2	46
Autres impôts différés actifs comptabilisés	322	55	58
Total des IDA comptabilisés par date LIMITE d'utilisation	**327**	**57**	**103**
Base de déficit reportable correspondant	18	7	128

Echéancier des IDA non comptabilisés par date prévue et date limite d'utilisation

	Expiration N	Expiration N+1	Expiration N+2
Reports déficitaires non comptabilisés	56	82	7
Autres IDA non comptabilisés	22	–	–
Total des IDA non comptabilisés par date PRÉVUE d'utilisation	**78**	**82**	**7**
Base de déficit reportable correspondant	251	311	20
IDA non comptabilisés sur pertes fiscales	–	2	82
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	4	–	–
Total des IDA non comptabilisés par date LIMITE d'utilisation	**4**	**2**	**82**
Base de déficit reportable correspondant	–	7	363

(En millions d'euros)

2006						
Expiration N+3	Expiration N+4	Expiration N+5	Expiration N+6 A 10	Expiration après N+10	Indéfiniment reportable	TOTAL
25	30	16	11	10	–	457
366	567	158	1.803	2.172	–	7.464
391	597	174	1.814	2.181	–	7.921
114	128	82	77	45	–	1.682
32	19	7	9	10	327	457
80	159	14	218	982	5.578	7.464
113	178	21	227	991	5.905	7.921
89	52	20	25	45	1.298	1.682

(En millions d'euros)

2006						
Expiration N+3	Expiration N+4	Expiration N+5	Expiration N+6 A 10	Expiration après N+10	Indéfiniment reportable	TOTAL
11	18	8	3	63	–	248
–	–	–	6	282	–	310
11	18	8	9	345	–	558
30	47	19	7	247	–	933
20	14	12	4	–	114	248
–	–	–	–	1	305	310
20	14	12	4	1	419	558
71	36	30	11	–	415	933

Note 19 : Instruments dérivés

Cette note exclut les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres pour lesquels l'information est détaillée en note 13, ainsi que les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au 1.7.2 par ailleurs comptabilisés à la juste valeur, en conformité avec la norme IAS 39. Elle inclut en revanche l'ensemble des autres dérivés.

19.1. Instruments dérivés : échéancier, valeurs notionnelles et justes valeurs

	Echéancier des notionnels au 31 décembre 2006 [a]						Valeur notionnelle		
	Inf. à 1 an	Inf. à 2 ans	Inf. à 3 ans	Inf. à 4 ans	Inf. à 5 ans	Sup. à 5 ans	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Swaps de taux	10.236	3.805	8.812	9.788	3.593	32.515	68.749	78.392	76.894
Swaps de devises	13.881	3.935	1.721	2.759	1.561	10.605	34.462	26.237	23.207
Swaps de base	–	–	–	120	–	194	314	792	609
Equity swaps	1.244	21	15	–	–	56	1.337	1.124	1.077
Total return swaps	4.662	–	–	2	–	2.311	6.976	1.770	2.451
SWAPS	30.023	7.761	10.549	12.670	5.153	45.682	111.837	108.315	104.238
Caps	2.291	45	7.206	7.045	1.095	7.700	25.382	42.326	43.490
Floors	–	6.072	4.554	4.574	4.554	4.554	24.308	20.626	9.048
Collars	–	–	–	–	–	–	–	–	47
Swaptions	2.491	1.804	769	577	629	4.933	11.203	2.526	2.240
Calls achetés	4.241	28	12	–	–	478	4.760	1.338	1.602
Calls vendus	5	5	–	–	–	–	11	108	272
Puts achetés	221	110	88	83	722	240	1.463	796	323
Puts vendus	2.298	11	–	–	–	–	2.309	143	–
OPTIONS	11.548	8.075	12.630	12.278	7.000	17.905	69.436	67.862	57.021
Forwards et futures achetés	10.913	1.111	–	–	–	–	12.024	1.712	4.127
Forwards et futures vendus	32.481	1.415	205	–	–	–	34.101	19.499	22.985
FORWARDS ET FUTURES	43.394	2.526	205	–	–	–	46.124	21.211	27.113
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	129	75	1.451	6.166	1.291	742	9.854	9.771	2.393
Autres	–	–	9	–	–	629	638	13	80
TOTAL	*85.093*	*18.436*	*24.844*	*31.114*	*13.445*	*64.958*	*237.890*	*207.172*	*190.844*

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macrocouverture, et autres, en position active et passive.
(a) Par convention, les montants notionnels sont affichés en valeurs absolues et ne tiennnent pas compte des compensations possibles.

NB : 4.272 millions d'euros de notionnels sur les dérivés de crédit correspondent aux CDO consolidés.

L'intégration de Winterthur a eu pour effet la prise en compte d'instruments dérivés d'une valeur nette passive de 66 millions d'euros, pour un montant notionnel total de 32.087 millions d'euros.

(En millions d'euros)

Juste valeur positive			Juste valeur négative			Juste valeur nette			Variation de juste valeur
31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	
1.307	2.113	1.810	1.099	777	627	208	1.336	1.183	(1.128)
1.854	958	1.717	693	909	586	1.161	49	1.130	1.112
17	54	4	5	3	33	11	50	(29)	(39)
171	50	55	246	95	–	(75)	(46)	54	(30)
365	273	240	225	8	9	140	265	231	(125)
3.713	3.447	3.825	2.268	1.792	1.255	1.445	1.656	2.570	(211)
17	18	39	207	255	276	(190)	(237)	(236)	46
7	10	4	–	–	–	7	10	4	(4)
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
253	115	62	–	–	–	253	115	62	138
174	14	106	–	2	–	174	13	106	161
–	1	–	–	1	–	–	–	–	–
68	–	8	12	19	–	56	(19)	8	75
–	–	–	8	–	–	(8)	–	–	(7)
518	160	220	227	277	276	292	(117)	(56)	408
241	13	8	31	5	4	211	8	4	203
153	42	190	1.291	597	451	(1.138)	(556)	(260)	(582)
395	55	198	1.322	602	455	(927)	(548)	(256)	(379)
54	21	37	9	33	–	45	(12)	37	57
86	8	5	7	–	1	79	8	5	71
4.766	*3.691*	*4.286*	*3.833*	*2.704*	*1.986*	*933*	*987*	*2.299*	*(54)*

19.2. Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture et autres instruments dérivés

La présentation des instruments dérivés de couverture se synthétise comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de cash flows		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macrocouverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		TOTAL	
	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
Swaps de taux	3.728	(97)	996	59	–	–	64.025	246	68.749	208
Swaps de devises	164	6	234	15	9.554	1.093	24.509	46	34.462	1.161
Swaps de base	–	–	–	–	–	–	314	11	314	11
Equity swaps	1.224	(153)	–	–	–	–	112	78	1.337	(75)
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	6.976	140	6.976	140
SWAPS	5.117	(245)	1.230	75	9.554	1.093	95.937	522	111.837	1.445
Caps	–	–	–	–	290	3	25.092	(193)	25.382	(190)
Floors	–	–	–	–	–	–	24.308	7	24.308	7
Collars	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Swaptions	–	–	2.539	94	–	–	8.665	159	11.203	253
Calls achetés	–	–	–	–	1.554	46	3.206	128	4.760	174
Calls vendus	–	–	–	–	–	–	11	–	11	–
Puts achetés	–	–	–	–	–	–	1.463	56	1.463	56
Puts vendus	–	–	–	–	1.566	(4)	743	(4)	2.309	(8)
OPTIONS	–	–	2.539	94	3.410	45	63.488	153	69.436	292
Forwards et futures achetés	872	6	–	–	208	4	10.943	201	12.024	211
Forwards et futures vendus	3.215	(35)	–	–	2.392	26	28.493	(1.129)	34.101	(1.138)
FORWARDS ET FUTURES	4.088	(29)	–	–	2.600	30	39.437	(928)	46.124	(927)
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	–	–	–	–	–	–	9.854	45	9.854	45
Autres	–	–	–	–	–	21	638	58	638	79
TOTAL	*9.204*	*(274)*	*3.769*	*169*	*15.564*	*1.189*	*209.353*	*(150)*	*237.890*	*933*

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macrocouverture, et autres, en position active et passive.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de cash flows		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macrocouverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		TOTAL	
	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
Swaps de taux	6.395	204	1.030	78	240	(2)	70.727	1.056	78.392	1.336
Swaps de devises	2.554	(151)	20	(1)	9.484	228	14.179	(26)	26.237	49
Swaps de base	–	–	–	–	–	–	792	50	792	50
Equity swaps	378	(104)	–	–	–	–	746	59	1.124	(46)
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	1.770	265	1.770	265
SWAPS	**9.327**	**(51)**	**1.050**	**77**	**9.724**	**226**	**88.213**	**1.404**	**108.315**	**1.656**
Caps	–	–	–	–	–	–	42.326	(237)	42.326	(237)
Floors	–	–	–	–	–	–	20.626	10	20.626	10
Collars	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Swaptions	–	–	–	–	–	–	2.526	115	2.526	115
Calls achetés	–	–	–	–	–	–	1.338	13	1.338	13
Calls vendus	–	–	–	–	–	–	108	–	108	–
Puts achetés	–	–	–	–	–	–	796	(19)	796	(19)
Puts vendus	–	–	–	–	–	–	143	–	143	–
OPTIONS	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**67.862**	**(117)**	**67.862**	**(117)**
Forwards et futures achetés	–	–	–	–	–	–	1.712	8	1.712	8
Forwards et futures vendus	795	(50)	–	–	–	–	18.704	(506)	19.499	(556)
FORWARDS ET FUTURES	**795**	**(50)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**20.416**	**(498)**	**21.211**	**(548)**
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**9.771**	**(12)**	**9.771**	**(12)**
Autres	–	–	–	–	–	6	13	2	13	8
TOTAL	***10.122***	***(101)***	***1.050***	***77***	***9.724***	***232***	***186.275***	***779***	***207.172***	***987***

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macrocouverture, et autres, en position active et passive.

La note 4 fait référence à la Gestion du Risque au sein du groupe et en décrit les principaux axes. L'utilisation de produits dérivés dans les différentes entités et au sein de la Société s'effectue dans l'ensemble à des fins de couverture économique, à l'exception de certains dérivés de crédit. La notion de comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 ne s'applique en revanche qu'à une partie restreinte des schémas mis en place par le groupe. Les commentaires ci-dessous décrivent succinctement les objectifs globaux des couvertures économiques en place et précisent, le cas échéant, les éléments qui qualifient de couverture au sens de la norme IAS 39.

Dans les tableaux présentés ci-dessus, l'avant dernière colonne inclut les dérivés n'entrant pas dans une relation de couverture au sens de la norme IAS 39, mais dont l'objectif est néanmoins la couverture économique d'un risque, à l'exception de certains dérivés de crédit. Ils incluent des dérivés de « macrocouverture » au sens développé par l'IASB dans son amendement à la norme IAS 39.

Le groupe AXA a recours à des produits dérivés dans le cadre, principalement, de la gestion de son exposition financière, notamment en termes de taux d'intérêts et de devises.

Au 31 décembre 2006, le nominal total des produits dérivés détenus par le groupe AXA s'élève à 238 milliards d'euros (contre 207 milliards d'euros et 191 milliards d'euros respectivement en 2005 et 2004). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à 933 millions d'euros au 31 décembre 2006 (contre 987 millions d'euros et 2.299 millions d'euros respectivement en 2005 et 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 ces 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.

La gestion des risques et les stratégies de couvertures économiques associées sont définies et mises en œuvre par chacune des filiales du groupe au niveau local dans le respect de la règlementation comptable. Ces stratégies de couvertures économiques permettent notamment de gérer (i) l'exposition aux variations de taux d'intérêts 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 règlementaires applicables localement aux activités d'assurance et de banque.

Au 31 décembre 2006 et sur la base des montants nominaux, (i) 47 % des produits dérivés utilisés sont des swaps contre 52 % et 55 % respectivement en 2005 et 2004, (ii) 29 % sont des produits optionnels (essentiellement caps, floors et collars) contre 33 % et 30 % fin 2005 et 2004, (iii) 19 % des produits dérivés de couverture sont des contrats à terme et des futures (principalement hors produits de change) contre 10 % et 14 % fin 2005 et 2004 et (iv) 4 % correspondent à des dérivés de crédit contre 5 % et 1 % fin 2005 et 2004. Notons que les dérivés de crédit sont une alternative à l'investissement en obligations d'entreprises.

Au 31 décembre 2006, le nominal des produits dérivés utilisés pour les opérations de couverture au sens d'IAS 39 (de juste valeur, de flux de trésorerie ou d'investissement net) par l'ensemble du groupe AXA s'élève à 28.537 millions d'euros, dont les entités Winterthur pour 8.805 millions d'euros (2005 : 20.897 millions d'euros et 2004 : 13.507 millions d'euros), leur juste valeur nette à 1.083 millions d'euros, dont les entités Winterthur pour 90 millions d'euros (2005 : 208 millions d'euros et 2004 : 1.083 millions d'euros).

a. Swaps

Un **swap** est un accord entre deux parties visant à échanger un flux de trésorerie contre un autre. Les paiements sont effectués sur la base de la valeur nominale du swap.

AXA a recours principalement à (i) des swaps de taux d'intérêts afin d'optimiser la gestion des intérêts reçus ou payés et (ii) 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 2006 est de 111.837 millions d'euros, dont les entités Winterthur pour 6.300 millions d'euros (2005 : 108.315 millions d'euros et 2004 : 104.238 millions d'euros), leur valeur de marché de 1.445 millions d'euros, dont les entités Winterthur pour – 145 millions d'euros (2005 : 1.656 millions d'euros et 2004 : 2.570 millions d'euros).

Au 31 décembre 2006, les swaps de taux d'intérêts représentent 61 % des swaps utilisés par AXA (contre 72 % et 74 % à fin 2005 et 2004) et sont utilisés en particulier (i) par la Société (39.602 millions d'euros de notionnel contre 31.612 millions d'euros et 24.210 millions d'euros fin 2005 et 2004) afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêts sur ses financements, (ii) par AXA Bank Belgium, afin de se couvrir contre le risque de taux d'intérêts 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 (11.864 millions d'euros de notionnel contre 28.283 millions d'euros et 40.330 millions d'euros à fin 2005 et 2004, cette baisse résultant d'une diversification dans l'allocation des actifs dans le cadre de la gestion dynamique du portefeuille de trésorerie) et par (iii) AXA Japan, (4.202 millions d'euros contre 7.402 millions d'euros et 577 millions d'euros fin 2005 et 2004) afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêts sur ses actifs investis (obligations détenues en direct et via des OPCVM consolidés), la baisse du notionnel est principalement liée à la vente d'obligations de la zone euro détenues en direct au profit d'un réinvestissement en obligations japonaises.

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, la Société dispose d'une couverture de 20.542 millions d'euros (contre 17.156 millions d'euros et 12.050 millions d'euros à fin 2005 et 2004), et AXA Japan d'une couverture totale de 3.071 millions d'euros (contre 5.057 millions d'euros et 5.540 millions d'euros à fin 2005 et 2004), notamment afin de limiter l'exposition de son portefeuille obligataire investi en euros ou en dollars américains.

Au 31 décembre 2006, 86 % du montant notionnel total des swaps ne sont pas utilisés dans le cadre d'une relation de couverture qualifiée au sens d'IAS 39 (contre 81 % au 31 décembre 2005), et incluent notamment 49.776 millions d'euros chez la Société (contre 38.566 millions d'euros au 31 décembre 2005) et 16.728 millions d'euros chez 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 (contre 27.826 millions d'euros au 31 décembre 2005).

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur s'élèvent à 5.117 millions d'euros au 31 décembre 2006, dont 1.685 millions d'euros de swaps de taux chez la Société en couverture de dettes financières émises en devises, 1.708 millions d'euros chez AXA Japan (dont principalement 1.106 millions d'euros de swaps de taux et 602 millions d'euros d'equity swaps), et 937 millions d'euros de swaps de taux chez AXA Bank Belgium.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie futurs (« cash flows ») s'élèvent à 1.230 millions d'euros (contre 1.050 millions d'euros au 31 décembre 2005), dont 521 millions d'euros de swaps de taux en Belgique (activité Vie), 351 millions d'euros en Allemagne (activité Vie) principalement en investissements dans des CDOs, et 266 millions d'euros de swaps de taux chez la holding australienne.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger s'élève à 9.554 millions d'euros (contre 9.724 millions d'euros fin 2005), dont 8.718 millions d'euros de swaps de devises utilisés par la Société.

b. Options

Le portefeuille de produits optionnels est essentiellement constitué de caps et de 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 et des floors s'élève à 49.690 millions d'euros au 31 décembre 2006 (contre 62.952 millions d'euros et 52.538 millions d'euros en 2005 et 2004), la baisse provenant principalement de la France, du fait de l'arrivée à échéance fin 2006 d'une partie des protections, qui n'ont pas été remplacées immédiatement. Ils représentent 72 % du montant nominal total des options (contre 93 % et 92 % fin 2005 et 2004), tandis que leur juste valeur s'établit à – 184 millions d'euros (2005 : – 226 millions d'euros et 2004 : – 232 millions d'euros).

Ces caps et ces floors sont principalement utilisés dans le cadre des activités d'assurance Vie, Epargne, 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 swaptions représentent au 31 décembre 2006 16 % du montant total des montants notionnels des options, et sont principalement souscrits par les entités Winterthur (5.212 millions d'euros, principalement en Suisse, et dont 2.089 millions d'euros sont utilisés en couverture du risque de réinvestissement par le segment Suisse Vie Individuelle), ainsi que la Belgique (activité Vie) afin de se couvrir contre la baisse des taux dans le fonds général (1.565 millions d'euros), dans le fonds du secteur privé (800 millions d'euros) et contre un risque de sortie des clients suite à une remontée des taux dans les fonds cantonnés (Crest pour 721 million d'euros), et l'Allemagne (pour 1.500 millions d'euros).

c. Futures et forwards

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. Les **forwards** sont des contrats de gré à gré.

Sur une base consolidée, le montant nominal de ces contrats s'élève à 46.124 millions d'euros au 31 décembre 2006, dont les entités Winterthur pour 20.205 millions d'euros (2005 : 21.211 millions d'euros et 2004 : 27.113 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à – 927 millions d'euros, dont les entités Winterthur pour – 63 millions d'euros (2005 : – 548 millions d'euros et 2004 : – 256 millions d'euros).

Les contrats à terme et les futures liés à des opérations de change représentent 81 % de l'ensemble des montants nominaux de ces contrats au 31 décembre 2006 contre 80 % et 53 % fin 2005 et 2004.

Les entités suisses de Winterthur utilisent des forwards pour un montant notionnel total de 19.642 millions d'euros, dont 3.653 millions d'euros sont utilisés dans le cadre d'une couverture de juste valeur au sens IAS 39, afin de couvrir des actions en devises autres que le franc suisse, 2.214 millions d'euros sont qualifiés de couverture d'investissement net à l'étranger, et 13.775 millions d'euros sont non qualifiés de couverture au sens IAS 39.

AXA Japan utilise aussi des contrats à terme en devises étrangères (le montant notionnel des contrats soumis à la comptabilité de couverture de juste valeur au 31 décembre 2006 s'élève à 200 millions d'euros, sur un montant notionnel total de 14.596 millions d'euros) pour couvrir le risque de change lié à ses investissements en obligations américaines et européennes à maturité fixe principalement inclus dans les fonds contrôlés : conformément aux normes IAS 21 et IAS 39, tout ou partie de la variation de change relative à ces obligations est enregistré en résultat et vient compenser

l'essentiel de la variation de la valeur de marché des instruments dérivés associés (également enregistrée en résultat), reflétant ainsi les effets économiques de ces couvertures sans qu'il y ait nécessité d'utiliser la comptabilité de couverture au sens de l'IAS 39.

Ce type de contrat est également employé par AXA dans le cadre de ses opérations aux Etats-Unis pour le programme de gestion dynamique des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte.

Les autres *futures* utilisés le sont principalement par les compagnies d'assurance pour couvrir leurs futures marges opérationnelles.

Ainsi, pour 86 % du montant notionnel de ces contrats, les dérivés sont utilisés dans le cadre d'une relation de couverture non qualifiée au sens IAS 39 fin 2006 (contre 96 % et 92 % fin 2005 et 2004).

d. Dérivés de crédit

AXA utilise ces produits dérivés notamment afin de gérer l'exposition de ses actifs et passifs aux risques de variations des taux d'intérêts, mais également pour améliorer le rendement des actifs investis.

Au 31 décembre 2006, le nominal total et la valeur de réalisation de ces produits dérivés s'élèvent respectivement à 9.854 millions d'euros et 45 millions d'euros (contre 9.771 millions d'euros et – 12 millions d'euros en 2005, et 2.393 millions d'euros et 37 millions d'euros en 2004). Ces instruments sont principalement utilisés dans les CDOs (4.272 millions d'euros à fin 2006 contre 4.612 millions d'euros et 1.568 millions d'euros à fin 2005 et 2004) qui ont recours aux dérivés de crédit pour la constitution de leur portefeuille de collatéraux, et chez AXA Japan (4.676 millions d'euros au 31 décembre 2006 contre 4.623 millions d'euros et 757 millions d'euros à fin 2005 et 2004) qui utilise notamment des « credit default swaps » (« CDS ») sur des obligations présentant un bon rating afin d'améliorer le taux de rendement de son portefeuille, simple stratégie de substitution à l'investissement en direct dans des obligations « corporate ».

e. Dérivés de mortalité

AXA a annoncé le 13 novembre 2006 la mise en place d'un programme d'une capacité totale d'un milliard d'euros, dont environ 345 millions d'euros ont été placés en 2006, ayant pour objet le transfert du risque de mortalité aux marchés financiers. Ce transfert de risque prend la forme d'un contrat dérivé entre AXA et la société ad hoc « Osiris Capital plc », indexé sur le niveau de mortalité constaté dans divers pays dans lesquels AXA opère (France, Japon et Etats-Unis pour le placement 2006). Il est présenté dans la ligne « Autres ».

19.3. Effets des relations de couverture sur les placements

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des actifs (et passifs : cf. 19.4.) qu'ils couvrent. Le tableau ci-dessous détaille les instruments dérivés et actifs sous-jacents liés.

	Activité d'assurance			
	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	13.243	–	–	13.243
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	5.364	–	–	5.364
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	**18.608**	**–**	**–**	**18.608**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.652	(83)	(311)	241.258
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	49.520	–	71	49.591
Obligations détenues à des fins de transactions	71	–	23	94
Obligations non cotées (coût amorti)	10	–	–	10
Obligations	**291.253**	**(83)**	**(217)**	**290.953**
Actions disponibles à la vente	35.761	(149)	(8)	35.604
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	22.076	(25)	–	22.050
Actions détenues à des fins de transactions	142	–	–	142
Actions	**57.979**	**(175)**	**(8)**	**57.797**
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.593	6	–	4.599
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.321	13	(15)	2.319
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions	80	–	–	80
OPCVM non contrôlés	**6.994**	**19**	**(15)**	**6.998**
Autres placements [f]	**3.145**	**–**	**(1)**	**3.144**
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	**(175)**	**–**	**–**	**(175)**
Placements financiers	**359.197**	**(238)**	**(241)**	**358.718**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	819	–	5	824
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	378	–	–	378
Prêts détenus à des fins de transactions	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	13.075	–	2	13.077
Autres prêts [e]	14.588	–	(11)	14.577
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	**28.860**	**–**	**(4)**	**28.856**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**176.479**	**–**	**83**	**176.562**
PLACEMENTS	**583.143**	**(238)**	**(162)**	**582.744**
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (actifs) [g]	**–**	**–**	**–**	**–**

(a) Valeur nette comptable, c'est-à-dire nette de provisions pour dépréciation, de surcote-décote, et amortissements liés, y compris intérêts courus non échus, mais hors effet de tout dérivé.
(b) Hors dérivés de macrocouverture et autres dérivés (c'est-à-dire dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macrocouverture et autres dérivés).
(c) Dérivés de macrocouverture et autres dérivés.
(d) Valeur nette comptable (cf. (a)), mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macrocouverture et autres dérivés.
(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.
(f) Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés à la juste valeur par résultat.
(g) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissement net à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006							
Secteur bancaire et autres activités				TOTAL			
Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]
548	–	–	548	13.791	–	–	13.791
608	–	–	608	5.972	–	–	5.972
–	–	–	–	–	–	–	–
1.156	–	–	1.156	19.763	–	–	19.763
–	–	–	–	–	–	–	–
5.645	–	–	5.645	247.297	(83)	(311)	246.903
186	–	(4)	182	49.706	–	67	49.772
1.172	–	31	1.203	1.244	–	54	1.297
1	–	–	1	11	–	–	11
7.005	–	26	7.031	298.258	(83)	(191)	297.984
2.744	–	(11)	2.733	38.505	(149)	(19)	38.337
123	–	–	123	22.198	(25)	–	22.173
332	–	–	332	474	–	–	474
3.199	–	(11)	3.187	61.178	(175)	(19)	60.984
226	–	–	226	4.819	6	–	4.825
155	–	–	155	2.476	13	(15)	2.474
33	–	–	33	113	–	–	113
414	–	–	414	7.407	19	(15)	7.412
–	–	–	–	3.145	–	(1)	3.144
875	–	–	875	701	–	–	701
11.492	–	15	11.507	370.689	(238)	(226)	370.225
–	–	–	–	–	–	–	–
26	–	–	26	845	–	5	850
2.815	–	(48)	2.768	3.194	–	(47)	3.146
227	–	–	227	227	–	–	227
13	–	–	13	13.088	–	2	13.090
591	–	–	591	15.179	–	(11)	15.168
8	–	–	8	8	–	–	8
3.680	–	(48)	3.632	32.540	–	(52)	32.488
–	–	–	–	176.479	–	83	176.562
16.328	–	(33)	16.295	599.471	(238)	(195)	599.039
–	–	–	–	–	–	–	–

	Activité d'assurance			
	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	7.832	–	–	7.832
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.979	–	–	4.979
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	**12.810**	**–**	**–**	**12.810**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	189.382	(166)	235	189.451
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	43.403	–	10	43.413
Obligations détenues à des fins de transactions	142	–	–	142
Obligations non cotées (coût amorti)	20	–	–	20
Obligations	**232.948**	**(166)**	**246**	**233.027**
Actions disponibles à la vente	27.858	(104)	(73)	27.680
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	18.804	–	–	18.804
Actions détenues à des fins de transactions	101	–	–	101
Actions	**46.762**	**(104)**	**(73)**	**46.585**
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.132	–	89	3.221
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	1.916	–	–	1.917
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions	195	–	–	195
OPCVM non contrôlés	**5.243**	**–**	**89**	**5.333**
Autres placements [f]	**1.911**	**–**	**1**	**1.912**
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	**(209)**	**–**	**–**	**(209)**
Placements financiers	**286.655**	**(271)**	**263**	**286.647**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	125	–	–	125
Prêts détenus à des fins de transactions	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	7.230	–	–	7.230
Autres prêts [e]	10.976	–	1	10.977
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	**18.332**	**–**	**1**	**18.332**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**141.397**	**–**	**13**	**141.410**
PLACEMENTS	**459.194**	**(271)**	**277**	**459.200**
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (actifs) [g]	**–**	**–**	**–**	**–**

(a) Valeur nette comptable, c'est-à-dire nette de provisions pour dépréciation, de surcote-décote, et amortissements liés, y compris intérêts courus non échus, mais hors effet de tout dérivé.
(b) Hors dérivés de macro couverture et autres dérivés (c'est-à-dire dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macrocouverture et autres dérivés).
(c) Dérivés de macrocouverture et autres dérivés.
(d) Valeur nette comptable (cf. (a)), mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macrocouverture et autres dérivés.
(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.
(f) Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés à la juste valeur par résultat.
(g) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissement net à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005							
Secteur bancaire et autres activités				TOTAL			
Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [b]	Impact des autres instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]
314	–	–	314	8.146	–	–	8.146
–	–	–	–	4.979	–	–	4.979
–	–	–	–	–	–	–	–
314	–	–	314	13.124	–	–	13.124
–	–	–	–	–	–	–	–
5.740	–	(1)	5.739	195.123	(166)	234	195.190
779	–	(42)	737	44.182	–	(32)	44.150
1.547	–	–	1.547	1.689	–	–	1.689
2	–	–	2	22	–	–	22
8.068	–	(44)	8.025	241.016	(166)	202	241.052
571	–	–	571	28.429	(104)	(73)	28.252
48	–	–	48	18.852	–	–	18.852
308	–	–	308	409	–	–	409
928	–	–	928	47.690	(104)	(73)	47.513
201	–	–	201	3.333	–	89	3.422
73	–	–	73	1.990	–	–	1.990
22	–	–	22	217	–	–	217
296	–	–	296	5.540	–	89	5.629
–	–	–	–	1.911	–	1	1.912
198	–	–	198	(11)	–	–	(11)
9.491	–	(44)	9.447	296.146	(271)	219	296.094
1	–	–	1	1	–	–	1
23	–	–	23	23	–	–	23
–	–	–	–	125	–	–	125
248	–	–	248	248	–	–	248
20	(58)	–	(38)	7.250	(58)	–	7.192
74	–	–	74	11.051	–	1	11.051
15	–	–	15	15	–	–	15
381	(58)	–	323	18.712	(58)	1	18.655
–	–	–	–	141.397	–	13	141.410
10.186	(58)	(44)	10.084	469.379	(329)	233	469.284
–	–	–	–	–	–	–	–

19.4. Présentation des effets des relations de couverture sur les passifs

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des passifs (et actifs : cf. 19.3.) qu'ils couvrent. Les tableaux ci-dessous détaillent les instruments dérivés et passifs sous-jacents liés.

19.4.1. Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement

	31 décembre 2006			
	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	323.232	(21)	(67)	323.144
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	108.984	–	–	108.984
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**432.216**	**(21)**	**(67)**	**432.128**
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire [a]	32.599	–	–	32.599
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.121	–	(62)	1.059
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	67.673	–	–	67.673
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**101.393**	**–**	**(62)**	**101.331**
Dérivés de macrocouverture relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	**–**	**–**	**(13)**	**–**

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

19.4.2. Autres passifs financiers

	31 décembre 2006			
	Valeur hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Dettes subordonnées [a]	6.168	(648)	43	5.563
Dettes de financement représentées par des titres	3.894	(127)	(79)	3.688
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	95	–	–	95
Dettes de financement [b]	**10.158**	**(775)**	**(36)**	**9.347**
Part des intérêts minoritaires dans les OPCVM contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	7.224	–	–	7.224
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	8.714	(3)	–	8.711
Dettes nées des opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.947	–	–	7.947
Dettes nées des opérations de réassurance cédée	5.849	–	–	5.849
Dettes nées des opérations bancaires [b]	16.817	–	175	16.992
Dettes d'impôt exigible	2.059	–	–	2.059
Autres dettes	41.071	(2)	121	41.191
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers			5	5
Dettes [c]	**89.681**	**(5)**	**301**	**89.978**
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (passifs) [d]	**–**	**–**	**–**	**–**

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies en note 13.
(b) Les dettes de financement, les autres dettes émises représentées par des titres, et les dettes nées des opérations bancaires sont présentées au bilan nettes de l'effet des dérivés. Le montant apparaissant dans la colonne « Valeur nette de l'effet des dérivés » correspond donc à leur valeur nette comptable.
(c) Les dettes autres que dettes de financement et dettes nées des opérations bancaires sont présentées au bilan hors effet des dérivés.
(d) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissement net à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(En millions d'euros)

31 décembre 2005				31 décembre 2004			
Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
247.717	(6)	(94)	247.617	229.452	22	(40)	229.434
92.888	–	–	92.888	73.578	–	–	73.578
340.605	**(6)**	**(94)**	**340.505**	**303.030**	**22**	**(40)**	**303.012**
33.267	–	–	33.267	31.832	(10)	(4)	31.818
926	–	(52)	873	869	–	–	869
48.549	–	–	48.549	39.127	–	–	39.127
82.742	**–**	**(52)**	**82.689**	**71.828**	**(10)**	**(4)**	**71.814**
		5				**–**	

(En millions d'euros)

31 décembre 2005				31 décembre 2004			
Valeur hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
6.210	(617)	(519)	5.073	6.246	(654)	(551)	5.041
3.025	(199)	(9)	2.817	3.168	(255)	(15)	2.898
17	–	–	17	17	–	4	22
9.251	**(817)**	**(528)**	**7.906**	**9.431**	**(909)**	**(561)**	**7.961**
5.115	18	–	5.133	3.717	–	–	3.717
8.413	(3)	–	8.411	7.784	–	1	7.785
4.680	–	–	4.680	3.863	–	–	3.863
3.507	–	–	3.507	3.588	–	–	3.588
11.970	–	113	12.083	12.220	–	65	12.285
1.382	–	–	1.382	954	–	–	954
28.993	14	–	29.007	21.187	–	–	21.187
		4	4				
64.059	**30**	**117**	**64.206**	**53.314**	**–**	**67**	**53.380**
–	**–**	**267**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**

	31 décembre 2006	
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation
Instruments dérivés sur actifs financiers sujets à la comptabilisation de couverture	67	(305)
Autres instruments dérivés sur actifs financiers [a]	64	(258)
Dérivés de macrocouverture et autres dérivés relatifs à des actifs financiers	7	701
Instruments dérivés relatifs à des actifs financiers	**138**	**138**
Autres instruments dérivés sur actifs financiers	–	–
Autres dérivés – Réassurance	–	–
Macrocouverture – Réassurance	–	–
Total instruments dérivés relatifs à la part des réassureurs dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	**–**	**–**
Dérivés sur autres créances (comptabilité de couverture)	–	(19)
Autres dérivés sur autres créances	–	–
Total instruments dérivés relatifs aux autres créances	**–**	**(19)**
Valeur nette totale des instruments dérivés actifs [a]		
Instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement sujets à la comptabilisation de couverture	(21)	–
Autres instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement [a]	1	(130)
Dérivés de macrocouverture relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	–	(13)
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	**(19)**	**(143)**
Instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers sujets à la comptabilisation de couverture	2	(781)
Autres instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers [b]	16	75
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	**17**	**(707)**
Dérivés de macrocouverture des activités bancaires et autres dérivés	**–**	**175**
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs [b]		
Valeur nette totale des instruments dérivés [a] [b]		

(a) Dérivés de couverture ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis dans IAS 39.
(b) Inclut notamment les dérivés spéculatifs sur les dettes de financement et sur les autres passifs financiers.

(En millions d'euros)

Total	31 décembre 2005		
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	TOTAL
(238)	(2)	(326)	(329)
(195)	19	214	233
708	11	(8)	3
276	**28**	**(120)**	**(92)**
–			
–			
–			
–			
(19)			
–			
(19)			
257	**–**	**–**	**(92)**
(21)	(6)	–	(6)
(129)	–	(147)	(147)
(13)	5	–	5
(163)	**(1)**	**(146)**	**(148)**
(780)	–	(784)	(784)
90	7	(267)	(260)
(689)	**7**	**(1.051)**	**(1.044)**
175	**–**	**113**	**113**
(677)	**–**	**–**	**(1.079)**
933	**–**	**–**	**987**

Note 20 : Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire

20.1. Chiffre d'affaires

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
VIE, EPARGNE, RETRAITE	50.479	45.116	42.344
Dont primes émises en affaires directes	*46.516*	*41.063*	*39.461*
Dont primes émises sur acceptations	*2.270*	*2.433*	*1.642*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*608*	*509*	*417*
Dont produit des autres activités	*1.084*	*1.111*	*824*
France	14.797	13.228	11.538
Etats-Unis	15.389	13.940	12.847
Royaume-Uni	4.292	2.395	2.420
Japon	5.027	4.735	5.526
Allemagne	3.681	3.585	3.499
Belgique	2.512	2.734	2.188
Autres pays	4.781	4.498	4.326
DOMMAGES	19.793	18.874	17.852
Dont primes émises en affaires directes	*19.568*	*18.588*	*17.521*
Dont primes émises sur acceptations	*173*	*244*	*288*
Dont produit des autres activités	*52*	*43*	*42*
France	5.187	5.070	4.895
Allemagne	2.745	2.785	2.796
Royaume-Uni et Irlande	4.721	4.393	4.469
Belgique	1.511	1.451	1.430
Autres pays	5.629	5.174	4.262
ASSURANCE INTERNATIONALE	3.716	3.813	3.363
Dont primes émises en affaires directes	*1.792*	*1.711*	*920*
Dont primes émises sur acceptations	*1.780*	*1.957*	*2.320*
Dont produit des autres activités	*144*	*145*	*123*
AXA RE	–	1.451	1.056
AXA Corporate Solutions Assurance	1.689	1.605	1.506
AXA Cessions	56	60	94
AXA Assistance	621	549	467
Autres	1.351	147	240
GESTION D'ACTIFS	4.406	3.440	3.084
AllianceBernstein	2.961	2.472	2.325
AXA Investment Managers	1.445	968	759
AUTRES SERVICES FINANCIERS	381	428	387
Banques Françaises	57	64	101
Banques Allemandes	21	24	24
AXA Bank Belgium	293	336	258
Autres	10	4	4
TOTAL	***78.775***	***71.671***	***67.030***

20.2. Informations par segment

20.2.1. Vie, Epargne, Retraite

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]
Epargne/Retraite individuelle [d]	26.319	172.276	34.705	22.783	157.061	34.580	20.368	136.037	33.234
Epargne/Retraite collective [d]	3.031	22.859	7.438	2.609	16.904	8.119	2.259	16.363	7.033
Prévoyance [d]	13.031	152.432	1.464	11.775	97.532	280	11.891	87.130	1
Santé	4.468	12.772	–	4.387	7.794	–	4.552	6.787	–
Autres	1.938	14.014	–	1.942	13.445	–	2.033	12.831	–
SOUS-TOTAL	48.786	374.353	43.606	43.496	292.737	42.979	41.103	259.148	40.268
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [c]	608	–	57.243	509	–	39.762	417	–	31.560
Produit des autres activités	1.084	–	–	1.111	–	–	824	–	–
TOTAL	*50.479*	*374.353*	*100.849*	*45.116*	*292.737*	*82.742*	*42.344*	*259.148*	*71.828*
Dont unités de compte [a]	18.793	108.984	67.129	13.216	92.888	48.549	7.696	73.578	39.127
Dont « With-Profit »	*941*	*20.358*	*10.323*	*953*	*16.652*	*9.986*	*1.034*	*15.641*	*10.274*

(a) Correspond aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.
(c) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la règlementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement de toutes les périodes présentées, dont les effets sont détaillés en note 14.

Au 31 décembre 2006, les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement s'élèvent respectivement à 374.353 millions d'euros et 100.849 millions d'euros.

En excluant la contribution de Winterthur (respectivement 68.462 millions d'euros et 14.669 million d'euros), ces provisions s'élèvent au 31 décembre 2006 respectivement à 305.892 millions d'euros et 86.181 millions d'euros comparé à 292.737 millions d'euros et 82.742 millions d'euros au 31 décembre 2005.

20.2.2. Dommages

(En millions d'euros)

	Primes émises			Passifs techniques		
	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Particuliers	12.153	11.564	10.877	23.656	18.686	17.465
Automobile	6.595	6.213	5.891	14.835	11.330	10.432
Dommages aux biens	3.042	2.815	2.626	3.059	2.501	2.313
Santé	1.000	947	794	1.488	1.305	1.149
Autres	1.516	1.589	1.565	4.274	3.550	3.570
Entreprises	7.312	6.930	6.602	21.574	15.912	14.621
Automobile	1.427	1.368	1.244	2.679	2.255	2.066
Dommages aux biens	2.244	2.096	2.031	2.748	2.332	2.173
Responsabilité civile	1.404	1.359	1.320	7.136	5.523	4.999
Santé	854	794	760	2.757	848	649
Autres	1.383	1.312	1.247	6.254	4.954	4.734
Autres	275	336	331	872	1.400	1.439
SOUS-TOTAL	19.741	18.831	17.810	46.102	35.998	33.525
Produit des autres activités	52	43	42	–	–	–
TOTAL	*19.793*	*18.874*	*17.852*	*46.102*	*35.998*	*33.525*

Au 31 décembre 2006, les passifs techniques de l'assurance dommages s'élèvent à 46.102 millions d'euros.

En excluant la contribution de Winterthur (9.359 millions d'euros), ces provisions s'élèvent à 36.744 millions d'euros comparées à 35.998 millions d'euros et 33.525 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2005 et 2004.

20.2.3. Assurance Internationale

(En millions d'euros)

	Primes émises			Passifs techniques		
	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Dommages aux biens	1.132	1.273	1.302	2.288	3.172	2.810
Automobile, Maritime, Aviation	977	1.010	848	3.294	3.541	3.194
Responsabilité civile	493	488	581	3.935	3.069	3.385
Autres	969	897	509	2.786	2.089	968
SOUS-TOTAL	3.572	3.668	3.240	12.304	11.870	10.356
Produit des autres activités	144	145	123	–	–	–
TOTAL	*3.716*	*3.813*	*3.363*	*12.304*	*11.870*	*10.356*

Au 31 décembre 2006, les passifs techniques de l'Assurance Internationale s'élèvent à 12.304 millions d'euros.
En excluant la contribution de Winterthur (1.163 millions d'euros), ces passifs s'élèvent à 11.141 millions d'euros au 31 décembre 2006 comparé à 11.870 millions d'euros et 10.356 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004.

20.1.4. Passifs liés à des contrats d'assurance des segments Dommages et Assurance Internationale

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006					
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	TOTAL Provisions techniques
Particuliers						
Automobile	9.382	1.720	442	11.544	3.291	14.835
Dommages aux biens	1.147	428	87	1.661	1.398	3.059
Autres	2.446	1.072	166	3.684	2.079	5.762
Sous-total Particuliers	12.975	3.220	694	16.889	6.767	23.656
Entreprises						
Automobile	1.688	499	72	2.259	420	2.679
Dommages aux biens	1.435	327	63	1.825	923	2.748
Responsabilité civile	4.756	1.570	260	6.586	550	7.136
Autres	5.408	1.025	188	6.620	2.390	9.011
Sous-total Entreprises	13.287	3.421	582	17.290	4.284	21.574
Autres	550	171	30	752	120	872
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	26.812	6.813	1.306	34.931	11.171	46.102
Dommages aux biens	1.193	742	59	1.994	294	2.288
Automobile, Marine, Aviation	1.829	1.217	61	3.107	187	3.294
Responsabilité civile	1.987	1.702	99	3.788	147	3.935
Autres	1.090	513	41	1.644	1.142	2.786
Total – Assurance Internationale	6.099	4.175	259	10.534	1.770	12.304
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	32.911	10.988	1.566	45.465	12.941	58.406

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005						31 décembre 2004
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	TOTAL Provisions techniques	TOTAL Provisions techniques
Particuliers							
Automobile	6.460	1.751	330	8.541	2.790	11.330	10.432
Dommages aux biens	928	315	76	1.319	1.182	2.501	2.313
Autres	1.928	874	139	2.940	1.914	4.855	4.719
Sous-total Particuliers	**9.316**	**2.939**	**545**	**12.800**	**5.886**	**18.686**	**17.465**
Entreprises							
Automobile	1.266	555	59	1.880	375	2.255	2.066
Dommages aux biens	1.236	286	51	1.572	759	2.332	2.173
Responsabilité civile	3.427	1.502	168	5.097	426	5.523	4.999
Autres	3.112	715	124	3.952	1.850	5.802	5.383
Sous-total Entreprises	**9.041**	**3.058**	**403**	**12.502**	**3.410**	**15.912**	**14.621**
Autres	1.046	214	40	1.300	100	1.400	1.439
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	**19.403**	**6.211**	**988**	**26.602**	**9.396**	**35.998**	**33.525**
Dommages aux biens	1.654	1.175	59	2.889	284	3.172	2.810
Automobile, Marine, Aviation	1.635	1.685	65	3.385	156	3.541	3.194
Responsabilité civile	1.448	1.381	95	2.923	145	3.069	3.385
Autres	841	547	38	1.426	663	2.089	968
Total – Assurance Internationale	**5.578**	**4.788**	**257**	**10.623**	**1.247**	**11.870**	**10.356**
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	**24.980**	**10.999**	**1.245**	**37.225**	**10.644**	**47.868**	**43.881**

20.3. Produit net bancaire

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Intérêts reçus et produits assimilés	579	552	500
Intérêts payés et charges assimilées	(429)	(386)	(328)
Intérêts et produits assimilés nets	**150**	**166**	**172**
Commissions reçues	66	57	42
Commissions payées	(23)	(23)	(21)
Commissions nettes	**43**	**34**	**20**
Produits des placements	183	169	230
Plus et moins-values réalisées sur les placements	36	55	49
Variation de juste valeur des placements comptabilisée par résultat	(31)	7	(17)
Variation des provisions sur instruments financiers	–	(1)	(2)
Revenus des placements des entreprises du secteur bancaire	**188**	**230**	**264**
Autres produits nets d'exploitation bancaire	**1**	**(2)**	**(67)**
Produit net bancaire	**381**	**428**	**386**

Note 21 : Résultat financier hors coût de l'endettement net

Le tableau des produits nets de charges de financement des actifs financiers des compagnies d'assurance et des sociétés des autres secteurs d'activité (hors produits des actifs financiers des banques inclus dans le produit net bancaire) se présente de la manière suivante :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006				
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values réalisées sur placements nettes	Variation de la juste valeur des placements comptabilisés par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	511	361	–	38	910
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	278	336	384	–	998
Immobilier de placement	**789**	**698**	**384**	**38**	**1 909**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	8.552	(55)	–	(78)	8.419
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(a)]	2.077	195	(1.319)	–	952
Obligations détenues à des fins de transaction	71	(10)	(9)	–	52
Obligations non cotées au coût amorti	3	1	–	–	4
Obligations	**10.703**	**130**	**(1.329)**	**(78)**	**9.426**
Actions disponibles à la vente	862	2.228	127	(145)	3.072
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	639	1.072	869	–	2.580
Actions détenues à des fins de transaction	49	–	35	–	84
Actions	**1.550**	**3.300**	**1.031**	**(145)**	**5.736**
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	82	213	–	(5)	291
OPCVM non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	192	42	(13)	–	221
OPCVM non consolidés détenus à des fins de transaction	–	3	–	–	3
OPCVM non consolidés	**274**	**258**	**(13)**	**(5)**	**515**
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**208**	**(7)**	**16**	**–**	**217**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	33	1	–	–	34
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	(166)	–	(166)
Prêts détenus à des fins de transaction	16	–	–	–	16
Prêts hypothécaires	455	(3)	–	(2)	450
Autres prêts	502	–	–	–	503
Prêts	**1.005**	**(2)**	**(166)**	**(2)**	**836**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**527**	**–**	**15.370**	**–**	**15.897**
Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	**–**	**–**	**(460)**	**–**	**(460)**
Autres instruments dérivés	**(162)**	**140**	**(492)**	**–**	**(514)**
Frais de gestion des placements	**(900)**	**–**	**–**	**–**	**(900)**
Autres	**467**	**(258)**	**208**	**(2)**	**415**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**14.461**	**4.260**	**14.550**	**(194)**	**33.077**

(a) Y compris obligations détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(b) Y compris actions détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005				
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values réalisées sur placements nettes	Variation de la juste valeur des placements comptabilisés par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	513	190	–	(19)	684
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	283	99	375	–	757
Immobilier de placement	**796**	**289**	**375**	**(19)**	**1.441**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	8.133	443	–	(23)	8.553
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [a]	2.037	297	175	–	2.510
Obligations détenues à des fins de transaction	90	120	27	–	236
Obligations non cotées au coût amorti	3	–	–	–	3
Obligations	**10.263**	**861**	**202**	**(23)**	**11.303**
Actions disponibles à la vente	753	1.485	–	(136)	2.102
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	690	1.120	1.320	–	3.130
Actions détenues à des fins de transaction	(7)	15	172	–	180
Actions	**1.436**	**2.620**	**1.492**	**(136)**	**5.412**
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	35	147	–	(10)	173
OPCVM non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	160	34	47	–	241
OPCVM non consolidés détenus à des fins de transaction	–	3	1	–	4
OPCVM non consolidés	**194**	**185**	**47**	**(10)**	**417**
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**141**	**(1)**	**93**	**–**	**234**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1	–	–	–	1
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	(3)	–	75	–	72
Prêts détenus à des fins de transaction	–	(122)	(12)	–	(134)
Prêts hypothécaires	482	(4)	–	(12)	466
Autres prêts	538	11	–	(7)	541
Prêts	**1.018**	**(115)**	**63**	**(19)**	**947**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**590**	**–**	**13.978**	**–**	**14.568**
Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	**–**	**–**	**(195)**	**–**	**(195)**
Autres instruments dérivés	**(337)**	**(94)**	**(101)**	**–**	**(532)**
Frais de gestion des placements	**(578)**	**–**	**–**	**–**	**(578)**
Autres [c]	**428**	**(188)**	**155**	**(3)**	**393**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**13.951**	**3.557**	**16.110**	**(210)**	**33.408**

(a) Y compris obligations détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(b) Y compris actions détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres pour toutes les périodes présentées. Des informations détaillées sont fournies à la note 13.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004				
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values réalisées sur placements nettes	Variation de la juste valeur des placements comptabilisés par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	521	345	–	(90)	776
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	255	106	403	–	764
Immobilier de placement	**776**	**451**	**403**	**(90)**	**1.540**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	1	–	–	–	1
Obligations disponibles à la vente	7.275	491	207	(32)	17.190
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [a]	2.152	27	524	–	(6.546)
Obligations détenues à des fins de transaction	86	(1)	17	–	102
Obligations non cotées au coût amorti	4	–	–	–	4
Obligations	**9.518**	**517**	**748**	**(32)**	**10.752**
Actions disponibles à la vente	639	1.365	63	(285)	7.550
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	502	962	223	–	(4.080)
Actions détenues à des fins de transaction	–	96	140	–	237
Actions	**1.141**	**2.423**	**426**	**(285)**	**3.706**
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	63	189	–	(13)	239
OPCVM non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	164	(12)	(15)	–	137
OPCVM non consolidés détenus à des fins de transaction	–	3	2	–	5
OPCVM non consolidés	**227**	**179**	**(13)**	**(13)**	**380**
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**–**	**–**	**1**	**–**	**1**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1	–	–	–	1
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	(49)	–	(49)
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	2	–	2
Prêts hypothécaires	480	5	–	(14)	470
Autres prêts	545	(4)	–	(17)	524
Prêts	**1.025**	**1**	**(47)**	**(31)**	**948**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**234**	**–**	**10.543**	**–**	**10.778**
Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	**–**	**–**	**269**	**–**	**269**
Autres instruments dérivés	**–**	**(39)**	**(373)**	**–**	**(412)**
Frais de gestion des placements	**(588)**	**–**	**–**	**–**	**(588)**
Autres [c]	**606**	**(249)**	**572**	**6**	**935**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**12.941**	**3.282**	**12.529**	**(444)**	**28.308**

(a) Y compris obligations détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(b) Y compris actions détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(c) Inclut des ajustements en 2004 et 2005, conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables sur le reclassement des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI ». Pour le détail , se référer à la note 13.

Les produits nets des placements sont présentés nets de la charge d'amortissement des immeubles de placement détenus en direct, ainsi que des amortissements de surcotes/décotes obligataires. L'intégralité des frais de gestion des placements figure également dans l'agrégat.

Les plus ou moins-values nettes réalisées sur placements comprennent les reprises suite à cession des provisions pour dépréciation des placements.

La variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat est essentiellement constituée du montant des ajustements ACAV (i.e. relative aux placements représentant des contrats pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré).

L'agrégat ***« variation des provisions sur placements »*** comprend l'ensemble des dotations pour dépréciation des placements mais uniquement les reprises de dépréciation suite à revalorisation, les reprises de dépréciation dans le cadre de cessions figurant dans les plus ou moins-values nettes réalisées sur placements.

Les variations de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés par résultat se rapportant aux actions et aux obligations disponibles à la vente correspond à la variation de juste valeur des sous-jacents dans une couverture de juste valeur au sens IAS 39 comptabilisée par le Japon.

Note 22 : Résultat net des cessions en réassurance

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées et parts des réassureurs dans les provisions de primes	(929)	(1.043)	(1.965)	158	(3.779)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	860	315	777	(63)	1.890
Commissions reçues des réassureurs	41	95	294	3	434
Résultat net des cessions en réassurance	**(28)**	**(632)**	**(893)**	**99**	**(1.455)**

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées et parts des réassureurs dans les provisions de primes	(944)	(986)	(1.122)	146	(2.907)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	864	312	1.273	(13)	2.436
Commissions reçues des réassureurs	73	93	166	(3)	329
Résultat net des cessions en réassurance	**(7)**	**(581)**	**317**	**130**	**(141)**

(En millions d'euros)

	31 décembre 2004				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées et parts des réassureurs dans les provisions de primes	(820)	(998)	(1.172)	209	(2.782)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	746	203	667	(212)	1.405
Commissions reçues des réassureurs	91	131	105	(13)	314
Résultat net des cessions en réassurance	**17**	**(663)**	**(401)**	**(15)**	**(1.063)**

En 2006, la baisse du résultat des cessions en réassurance provient principalement de l'activité Assurance Internationale qui diminue de 1.210 millions d'euros (– 893 millions d'euros comparé à + 317 millions d'euros en 2005) et s'explique comme suit :

– Chez AXA RE, baisse de 938 millions d'euros à – 491 millions d'euros liée au transfert à Paris Ré du résultat technique brut de l'exercice courant, comparé au résultat des cessions de l'exercice 2005 de +447 millions d'euros qui s'expliquait par la forte récupération sur les sinistres majeurs survenus durant cet exercice (notamment les ouragans Katrina, Rita et Wilma).

– Chez AXA Corporate Solutions, détérioration de 209 millions d'euros (de – 222 millions d'euros à – 431 millions d'euros) qui résulte de la moindre récupération de sinistralité du fait de l'amélioration de la sinistralité brute.

En 2006, la diminution de 52 millions d'euros du résultat des cessions en assurance dommages (de – 581 millions d'euros à – 632 millions d'euros) s'observe essentiellement au Royaume-Uni (de – 99 millions d'euros à – 152 millions d'euros) et s'explique également par la moindre récupération de sinistralité du fait de l'amélioration de la sinistralité brute.

Note 23 : Charges liées aux dettes de financement

Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été transférés en capitaux propres, de même que les intérêts liés, ce qui a pour impact une diminution des charges liées aux dettes de financement de 121 et 144 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004.

Les charges liées aux dettes de financement (respectivement 474 millions, 481 millions et 439 millions d'euros en 2006, 2005 et en 2004) incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA pour 142 millions d'euros en 2006, 176 millions d'euros en 2005 et 248 millions d'euros en 2004.

Note 24 : Analyse des charges par nature

24.1. Frais d'acquisition

	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts [a]	(4.480)	(3.821)	(301)	(8.603)
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [b]	1.378	34	1	1.413
Frais d'acquisition des contrats nets	**(3.103)**	**(3.787)**	**(300)**	**(7.190)**

(a) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.
(b) Variation (capitalisation et amortissement) des frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire et variation des droits sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

24.2. Charges par nature

	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts [a]	4.480	3.821	301	8.603
Frais de gestion des sinistres [b]	365	887	391	1.642
Frais de gestion des placements [c]	386	46	19	451
Frais d'administration	2.871	1.860	345	5.076
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–
Reprises de provisions sur immobilisations corporelles	(7)	(11)	–	(17)
Autres charges nettes	88	2	(4)	86
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	***8.183***	***6.606***	***1.052***	***15.841***
Ventilation des charges par nature				
Frais de personnel [d]	2.214	1.809	295	4.319
Services extérieurs	328	105	25	459
Frais Informatiques	294	232	40	566
Dotations / (Reprises) des provisions pour risques et charges	34	(46)	31	18
Charges liées aux immeubles d'exploitation	231	168	50	449
Commissions	3.506	3.481	459	7.445
Autres charges	1.577	856	152	2.586

(a) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.
(b) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Charges techniques des activités d'assurance ».
(c) Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Produits nets des placements ».
(d) Montant détaillé dans la note 25.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006					31 décembre 2005	31 décembre 2004
Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
–	–	–	(2)	(8.605)	8.076	7.643
–	–	–	–	1.413	(1.538)	(1.687)
–	–	–	(2)	(7.191)	6.537	5.957

(En millions d'euros)

31 décembre 2006					31 décembre 2005	31 décembre 2004
Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
–	–	–	2	8.605	8.076	7.643
–	–	–	–	1.643	1.575	1.433
–	–	–	(88)	363	126	691
3.288	321	393	(290)	8.788	8.596	7.906
–	78	–	–	78	61	–
–	–	(1)	–	(18)	3	–
245	(23)	(19)	3	292	(32)	–
3.533	*375*	*374*	*(372)*	*19.750*	*18.405*	*17.673*
1.721	149	320	–	6.509	6.036	5.738
164	20	25	(10)	657	527	–
100	11	215	–	892	857	–
26	(19)	(3)	–	23	(195)	190
243	7	18	(2)	714	651	–
802	77	–	(258)	8.066	7.599	6.574
477	130	(201)	(103)	2.889	2.931	5.171

Note 25 : Personnel

25.1. Décomposition des charges de personnel

La décomposition des charges de personnel se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Salaires et traitements	5.043	4.685
Charges sociales	687	626
Coûts des engagements de retraite et obligations similaires	257	275
Rémunérations sur base d'actions	185	116
Autres charges de personnel et participation des salariés [(a)]	337	334
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	*6.509*	*6.036*

(a) Incluant licenciements, plans de retraite anticipée (fait générateur = mise en place du plan) et participation des salariés en France.

25.2. Engagements de retraite et obligations similaires

25.2.1. Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 88 millions d'euros au 31 décembre 2006. Pour mémoire, les cotisations versées en 2005 s'élevaient à 72 millions d'euros.

25.2.2. Régimes à prestations définies

Les hypothèses utilisées pour la valorisation de chaque régime reflètent les caractéristiques économiques des pays où sont constatés les engagements. Les moyennes pondérées des hypothèses utilisées par AXA selon les principales zones géographiques où le Groupe est implanté sont les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2006	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2006				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,7 %	2,0 %	6,3 %
Augmentations futures de salaires	2,9 %	5,8 %	0,0 %	4,5 %
Inflation	1,9 %	2,5 %	0,0 %	2,5 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2006				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,6 %	1,9 %	5,4 %
Rendement attendu des actifs	6,2 %	7,2 %	1,1 %	6,9 %
Augmentations futures de salaires	2,7 %	5,2 %	0,0 %	5,0 %

A titre de rappel, les hypothèses utilisées en 2005 et 2004 étaient les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2005	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2005				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,6 %	1,9 %	5,4 %
Augmentations futures de salaires	2,7 %	5,2 %	0,0 %	5,0 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2005				
Taux d'actualisation	5,1 %	5,8 %	1,9 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	6,5 %	5,2 %	1,3 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	3,5 %	5,6 %	0,0 %	3,6 %

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2004	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2004				
Taux d'actualisation	5,1 %	5,8 %	1,9 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	3,5 %	5,6 %	0,0 %	3,6 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2004				
Taux d'actualisation	5,5 %	6,3 %	1,1 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	6,4 %	8,3 %	1,3 %	7,5 %
Augmentations futures de salaires	3,6 %	6,2 %	0,0 %	3,6 %

Il convient de noter que l'acquisition de Winterthur en 2006, et plus particulièrement des entités en Suisse, impacte significativement les hypothèses de par la modification de la répartition des engagements de retraite au sein de la zone économique européenne.

25.2.3. Variation annuelle des engagements de retraite

L'évolution annuelle de la dette actuarielle constatée pour les retraites *PBO (Projected Benefit Obligation)* est calculée à partir des éléments suivants :

– le coût des services rendus pendant la période *(Service Cost)*,
– l'intérêt sur la dette actuarielle représentant le coût d'actualisation sur un an *(Interest Cost)*,
– les prestations payées *(Benefits paid)*,
– les pertes et gains actuariels, qui proviennent d'écart d'hypothèses et d'écart d'expérience *(Actuarial gains and losses)*,
– les changements de régime ou la mise en place d'un nouveau régime.

25.2.4. Informations présentées au bilan

L'information présentée au bilan pour les engagements de retraite et assimilés présente la différence entre la dette actuarielle, la valeur de marché des actifs de couverture et le coût des services antérieurs non comptabilisés. Lorsque cette différence est positive, une provision est passée. Lorsque la différence est négative, une charge constatée d'avance est enregistrée au bilan.

En outre, et en conformité avec la norme IAS 19, une catégorie d'actif, dénommée *Separate Assets* est également présentée dans le bilan. Les normes IFRS ont créé le concept de *Separate Assets* qui sont des actifs ne pouvant venir en déduction de la dette actuarielle. Les *Separate Assets* sont des contrats d'assurance émis par AXA afin de couvrir les régimes à prestations définies. En termes comptables, la conséquence des *Separate Assets* est un accroissement de la provision constatée ou une diminution de la charge constatée d'avance. Ces actifs sont présentés dans une section indépendante dans le tableau suivant. La plus forte contribution en termes de *Separate Assets* est due aux régimes de retraite américains dont les actifs de couverture sont essentiellement investis en contrats en unités de compte émis par AXA Equitable. Ces actifs sont dédiés à des contrats d'assurance spécifiques et ne sont pas à la disposition des créanciers potentiels ; leur nature économique est donc similaire à celle de *Plan Assets.* Cependant, c'est parce que la disponibilité de ces actifs se fait par le biais d'un contrat d'assurance que les normes IFRS imposent de les comptabiliser dans la catégorie *Separate Assets* et ce en dépit de leur nature économique.
Le Groupe AXA a décidé d'utiliser l'option « SORIE » offerte par la norme IAS 19.

L'application de cette option permet la prise en compte de l'ensemble des pertes/gains actuariels dans une ligne particulière de l'état des *Produits et charges reconnus sur la période* (Statement Of Recognized Income and Expense – SORIE) en capitaux propres.
Les pertes et gains actuariels sont définis comme les ajustements dus aux changements d'hypothèses actuarielles et aux effets d'expérience (évolutions des caractéristiques de la population entre deux évaluations). Les pertes et gains actuariels incluent également les différences entre le rendement attendu et le rendement réel des placements financiers.
Le coût des services antérieurs non comptabilisés correspond à la valeur des droits non encore acquis par les employés à la date d'un changement du montant des prestations suite à une modification d'un régime. Ce coût fait l'objet d'un amortissement linéaire sur la période moyenne d'acquisition des droits.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette actuarielle ainsi que les variations des actifs en couverture des régimes de retraite et de prévoyance selon la catégorie *Plan Assets* et *Separate Assets* au 31 décembre 2006. L'acquisition de Winterthur a eu lieu à la fin de l'exercice de sorte qu'elle a seulement un impact sur les flux liés aux acquisitions et sur les soldes de fin d'exercice.

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Évolution de l'engagement						
Dette actuarielle, en début de période	11.421	9.573	8.602	716	581	508
Coût des services rendus	229	206	180	13	14	5
Intérêt sur la dette actuarielle	501	517	461	31	36	30
Modifications de régime (y compris acquisitions)	3.625	46	385	(7)	18	83
Pertes et gains actuariels	(227)	1.083	612	(35)	4	23
Prestations payées par les actifs	(419)	(402)	(362)	(49)	(50)	(30)
Prestations payées par l'employeur directement	(128)	(115)	(104)	–	–	–
Effet des variations de taux de change	(268)	513	(199)	(66)	113	(39)
Dette actuarielle en fin de période (A)	**14.734**	**11.421**	**9.573**	**604**	**716**	**581**
Evolution des actifs de couverture *(Plan Assets)*						
Juste valeur des actifs en début de période	4.693	3.869	3.619	14	9	8
Rendement des actifs	395	689	346	(4)	3	–
Cotisations employeur	114	136	114	4	5	3
Cotisations employés	11	11	10	–	2	2
Transferts entrants (sortants) (y compris effets des acquisitions)	3.220	88	–	–	1	–
Prestations payées	(246)	(234)	(207)	(4)	(6)	(4)
Effet des variations de taux de change	28	135	(14)	–	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**8.216**	**4.693**	**3.869**	**9**	**14**	**9**
Evolution des actifs *Separate Assets*						
Juste valeur des actifs en début de période	2.697	2.265	2.195	–	–	–
Rendement des actifs	221	206	208	–	–	–
Cotisations employeur	39	197	147	–	–	–
Cotisations employés	4	4	4	–	–	–
Transferts entrants (sortants) (y compris effets des acquisitions)	(85)	(82)	3	–	–	–
Prestations payées	(168)	(168)	(155)	–	–	–
Effet des variations de taux de change	(227)	274	(137)	–	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période	**2.480**	**2.697**	**2.265**	**–**	**–**	**–**
Financement des engagements						
Régimes sous-financés (plan par plan)	(6.530)	(6.729)	(5.707)	(595)	(703)	(572)
Régimes sur-financés (plan par plan)	12	1	3	–	–	–
Engagements non financés (B) – (A)	(6.519)	(6.728)	(5.704)	(595)	(703)	(572)
Coût des services antérieurs non comptabilisés	89	74	38	–	–	–
Passifs enregistrés au bilan (hors *Separate Assets*)						
Actifs constatés	11	1	3	–	–	–
Provisions enregistrées	(6.440)	(6.655)	(5.669)	(595)	(703)	(572)
Position nette (hors *Separate Assets*)	**(6.430)**	**(6.654)**	**(5.666)**	**(595)**	**(703)**	**(572)**
Financement économique net (dont *Separate Assets*)						
Position nette (hors *Separate Assets*)	(6.430)	(6.654)	(5.666)	(595)	(703)	(572)
Juste valeur des Separate Assets en fin de période	2.480	2.697	2.265	–	–	–
Financement économique net (dont Separate Assets)	**(3.950)**	**(3.957)**	**(3.401)**	**(595)**	**(703)**	**(572)**

Pour les régimes de retraite dont la valeur de marché des actifs de couverture *(Plan Assets)* est supérieure à la dette actuarielle, les montants consolidés des actifs en couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 122 millions d'euros et de 109 millions d'euros au 31 décembre 2006.
Pour les régimes de retraite dont la dette actuarielle est supérieure à la valeur de marché des actifs de couverture, les montants consolidés des actifs en couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 8.094 millions d'euros et de 14.625 millions d'euros au 31 décembre 2006.

25.2.5. Charge annuelle de retraite

La charge annuelle de retraite *(net periodic benefit cost)* représente le coût annuel des régimes de rémunérations différées accordés aux employés, tel qu'il est enregistré dans le compte de résultat au 31 décembre 2006. Ce coût est présenté ci-dessous :

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Charge annuelle de retraite						
Coût des services rendus	229	206	180	13	14	5
Intérêt sur la dette actuarielle	501	517	461	31	36	30
Rendement attendu des actifs Plan Assets	(314)	(269)	(363)	(0)	–	–
Rendement attendu des actifs Separate Assets	(172)	(189)	(18)	(0)	–	–
Amortissements	6	(12)	5	–	–	–
Modifications de régimes et cotisations employés	(24)	4	1	(20)	16	(2)
Charge annuelle de retraite	**225**	**257**	**265**	**23**	**66**	**33**

25.2.6. Financement économique net des engagements

L'évolution du financement économique des engagements entre le 1er janvier 2006 et le 31 décembre 2006 restitue à la fois l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe et l'évolution des *Separate Assets.* Cette évolution pour 2006 se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Variation de la provision constatée au bilan						
Provision au bilan en début de période	(3.957)	(3.401)	(3.192)	(703)	(572)	(609)
Charge annuelle de retraite	(225)	(257)	(265)	(23)	(66)	(33)
Cotisations employeurs / Prestations employeurs	242	328	264	49	49	29
Acquisition et cessions [(a)]	(485)	121	207	(8)	(23)	–
SORIE (dont taux de change) [(b)]	392	(667)	(445)	24	(28)	–
Effet de change	83	(81)	30	66	(64)	41
Financement économique net des engagements - fin de période	**(3.950)**	**(3.957)**	**(3.401)**	**(595)**	**(703)**	**(572)**

(a) Ce montant comprend l'acquisition de Winterthur.
(b) L'impact SORIE correspond aux pertes et gains actuariels enregistrés bruts de participation aux bénéfices et impôts différés. Il correspond aux pertes et gains actuariels enregistrés en provisions au passif en contrepartie des capitaux propres.

Au cours de l'exercice 2006, la variation de la composante de capitaux propres « SORIE » dans laquelle sont enregistrés les pertes et gains actuariels en contrepartie des provisions pour engagements de retraite au passif après déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés est de 258 millions d'euros. La même variation en 2005 était de – 415 millions d'euros et en 2004 de – 319 millions d'euros. Au 31 décembre 2006, le montant cumulé de cet impact depuis la première application est de – 478 millions d'euros (– 736 millions d'euros à fin 2005).

25.2.7. Evolution de la provision constatée au bilan (hors Separate Assets)

L'évolution du passif du bilan entre le 1er janvier 2006 et le 31 décembre 2006 ne présente que l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe. Ce rapprochement ne tient pas compte des *Separate Assets.* Cette évolution pour 2006 se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Variation de la provision constatée au bilan						
Provision au bilan en début de période	(6.654)	(5.666)	(4.953)	(703)	(572)	(609)
Charge annuelle de retraite	(225)	(257)	(265)	(23)	(66)	(33)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	(232)	(210)	(212)	–	–	–
Cotisations employeurs	114	136	114	4	5	3
Prestations employeurs	128	115	104	45	44	26
Prestations payées par les *Separate Assets*	168	168	155	–	–	–
Acquisitions et cessions (y compris l'acquisition de Winterthur)	(548)	–	(322)	(8)	(23)	–
Transferts entrants (sortants) des *Separate Assets* vers les *Plan Assets*	155	82	(3)	–	–	–
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans la composante SORIE (dont taux de change)	392	(667)	(445)	24	(28)	–
Effet de change	272	(355)	161	66	(64)	41
Provision au bilan en fin de période	**(6.430)**	**(6.654)**	**(5.666)**	**(595)**	**(703)**	**(572)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	2.480	2.697	2.265	–	–	–
Financement économique net des engagements en fin de période	**(3.950)**	**(3.957)**	**(3.401)**	**(595)**	**(703)**	**(572)**

25.2.8. Evolution des pertes et gains actuariels sur engagements de retraite comptabilisés en provisions au bilan en contrepartie des capitaux propres dans la composante « SORIE »

L'état des produits et charges de la période *(Statement of Recognised Income and Expense – SORIE)*, partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux propres, comprend notamment au-delà du résultat de la période, les pertes et gains actuariels (cf. note 13).

Le tableau ci-dessous restitue l'évolution de cette composante du « SORIE » constatée dans les comptes du Groupe entre le 1er janvier 2004 et le 31 décembre 2006 du fait des ajustements découlant des engagements de retraite comptabilisés au passif et de ceux découlant des *Plan assets.*

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en début de période	**(1.112)**	**(445)**	**–**	**(28)**	**–**	**–**
Evolutions dues aux effets d'expérience découlant des engagements de retraite	226	(1 053)	(469)	28	(30)	–
Evolutions dues aux effets d'expérience découlant des *Plan assets*	141	426	85	(5)	3	–
Effet de change	24	(40)	(62)	–	(1)	–
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en fin de période	**(720)**	**(1.112)**	**(445)**	**(4)**	**(28)**	**–**

25.2.9. Prochains décaissements (Indemnités payées et cotisations de l'employeur)

a) Indemnités payées

(En millions d'euros)

	Retraites	Autres prestations
Estimations des prochains décaissements		
2007	835	44
2008	727	42
2009	752	41
2010	789	40
2011	771	39
Cinq années suivantes	3.900	225

b) Cotisations de l'employeur au financement des fonds

Les montants estimés pour les cotisations à verser par l'employeur en 2007 au titre des engagements de retraite et des engagements assimilés sont respectivement de 280 millions d'euros (contre 259 millions d'euros estimés en 2005 pour l'année 2006) et de 24 millions d'euros (contre 28 millions d'euros estimés en 2005 pour l'année 2006). Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques de l'année 2007.

25.2.10. Répartition par catégorie d'actifs à la fin 2006

Le tableau ci-dessous présente la répartition des *Plan Assets* à fin 2006 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des Plan Assets				
Actions	40,12 %	38,90 %	62,44 %	55,57 %
Obligations	43,13 %	43,94 %	35,88 %	25,81 %
Immobilier	8,54 %	8,76 %	1,56 %	8,56 %
Autres	8,21 %	8,40 %	0,12 %	10,05 %
TOTAL	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*
TOTAL en millions d'euros	*8.225*	*7.447*	*529*	*249*

Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs *(Plan Assets plus Separate Assets)* à fin 2006 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des actifs				
Actions	45,35 %	37,11 %	73,06 %	55,57 %
Obligations	39,26 %	45,60 %	18,53 %	25,81 %
Immobilier	8,34 %	8,42 %	8,02 %	8,56 %
Autres	7,06 %	8,87 %	0,39 %	10,05 %
TOTAL	*100 %*	*100 %*	*100 %*	*100 %*
TOTAL en millions d'euros	*10.704*	*8.128*	*2.327*	*249*

Etant donné la longévité des engagements de retraite, un panachage d'obligations, d'actions et d'immobilier est utilisé pour les actifs de couverture. Il est important de noter que la proportion d'actions est plus élevée dans les pays anglo-saxons, où les stratégies d'investissement sont déterminées par les règlements des régimes. Cette allocation d'actifs induit une certaine volatilité sur le rendement des actifs, mais constitue un meilleur

investissement sur le long terme que les actifs en obligations. Ce rendement supérieur a été constaté sur les années écoulées, mais peut ne pas se vérifier pour les années à venir.

Le panachage d'actifs est maintenu proche de la valeur cible, avec de faibles variations dues à l'évolution des marchés. Il convient de noter que l'acquisition de Winterthur en 2006 a eu un impact sur l'évolution de l'allocation d'actifs entre 2005 et 2006.

Il existe diverses méthodes pour déterminer le taux long terme de rendement attendu des actifs du Groupe en fonction des zones géographiques. Le calcul est basé sur le taux de rendement historique ajusté des attentes futures selon chaque catégorie d'actifs. En outre ces hypothèses sont revues ou même élaborées par des consultants externes afin de garantir leur cohérence dans chaque pays.

25.2.11. Autres rémunérations différées

AXA assure des couvertures médicales et des assurances Vie à ses employés qui partent à la retraite en remplissant un certain nombre de critères. Les garanties offertes sont fonction de l'âge et du salaire à la date de départ. Les coûts de ces rémunérations différées sont comptabilisés tout au long de la période d'acquisition de ces droits. AXA a versé 40 millions d'euros au titre de ces rémunérations différées pour l'exercice 2006 (39 millions d'euros en 2005 et 30 millions d'euros en 2004).

25.2.12. Réconciliation avec le bilan

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Réconciliation avec le bilan			
Position nette (hors *Separate Assets*)			
Provision pour engagements de retraite et assimilés	(7.025)	(7.357)	(6.238)
Autres provisions	(290)	(375)	(362)
TOTAL	***(7.315)***	***(7.732)***	***(6.600)***

25.3. Paiements sur base d'actions

(En millions d'euros)

	2006	2005	2004
Coût par plan			
Stock options AXA SA	33,2	27,1	19,3
Attributions 2003	*3,0*	*6,3*	*9,7*
Attributions 2004	*8,2*	*12,6*	*9,6*
Attributions 2005	*10,9*	*8,2*	
Attributions 2006	*11,1*		
Stock options AXA attribuées à la holding américaine	24,0	16,0	11,5
Attributions AXA SA 2005	*4,3*	*3,3*	
Attributions AXA SA 2006	*11,2*		
Attributions AXA ADR	*8,5*	*12,7*	*11,5*
Stock options AXA SA pour agents généraux (2004)			6,9
Shareplan AXA	16,3	10,5	19,0
Plan classique	*4,3*	*1,7*	*1,5*
Plan avec effet de levier	*12,0*	*8,8*	*17,6*
Performance Shares AXA	13,6	5,9	
Attributions 2005	*8,4*	*5,2*	
Attributions 2006	*4,1*		
Restricted Shares 2005	*1,1*	*0,7*	
Performance units AXA	48,8	14,8	5,1
Attributions 2004 equity	*0,6*	*0,7*	
Attributions 2005 equity	*1,7*	*1,1*	
Attributions 2006 equity	*1,3*		
Attributions 2004 cash	*11,8*	*5,7*	*5,1*
Attributions 2005 cash	*22,0*	*7,3*	
Attributions 2006 cash	*11,5*		
Instruments de rénumération en actions AXA Financial	13,0	39,4	23,5
AXA Financial SAR	*8,3*	*29,0*	*13,0*
AXA Financial Restricted Shares et PARS	*4,7*	*10,4*	*10,4*
Plan de stock options AXA APH	5,5	4,0	2,2
TOTAL	*155,3*	*117,6*	*87,7*

Le coût total reporté ci-dessus de 155,3 millions d'euros n'inclut pas l'intégration dans AXA SA des coûts induits par la garantie de liquidité consentie par AXA SA dans le cadre d'anciens plans de stock options d'AXA IM représentant un coût comptabilisé non récurrent de 30 millions d'euros en 2006.
En conformité avec l'application de l'IFRS 2, le coût indiqué inclut les paiements d'instruments assis sur des actions pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 n'étant pas encore exerçables au 31 décembre 2003.
Le coût global des rémunérations en actions inclut aussi bien les charges liées à des émissions de la Société qu'à des émissions des filiales d'AXA.

Suite à l'acquisition de Winterthur, et afin d'éviter que les stocks options, *performance units* et *performance shares* soient impactées par un effet de dilution du capital, le nombre de stock options, *performance units* et *performance shares* a été ajusté. Cet ajustement a pour effet de maintenir et non d'augmenter la valeur des instruments pour les employés.

25.3.1. Rémunérations en actions émises par le Groupe

STOCK OPTIONS AXA SA

Les cadres et les employés clés peuvent recevoir des options d'achat d'actions AXA dans le cadre des plans de stock-options de l'entreprise. Les termes et les conditions d'attribution de chaque attribution d'options peuvent varier. Les caractéristiques actuelles sont (i) l'attribution à un prix qui n'est pas inférieur à la moyenne des cours de clôture de l'action AXA à la bourse de Paris durant les 20 jours de cotation précédant l'attribution, (ii) les options sont valides pour une durée

maximum de 10 ans, et (iii) les options deviennent exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de l'attribution des options (qui est généralement en mars).

Pour les membres du comité exécutif, les stock-options attribuées sont acquises sans conditions pour les deux premières tranches après la période d'acquisition. En revanche, la dernière tranche n'est acquise que si l'action AXA surperforme, après 4 ans, un indice benchmark : le « DowJones Europe Stoxx Insurance ».

Le tableau suivant présente le recensement des options en circulation, incluant tous les plans et pas seulement ceux postérieurs au 7 novembre 2002.

PLANS DE STOCK-OPTIONS AXA SA	Options (en millions)			Prix moyen (en euros)		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Options						
En circulation en début de période	67,2	59,8	52,3	22,42	22,06	22,69
Attributions	11,4	12,4	10,3	29,09	16,24	17,69
Augmentation de capital	1,2	–	–	–	–	–
Souscriptions	(1,0)	(3,9)	(1,2)	24,34	11,50	9,44
Options expirées	–	–	–	–	–	–
Annulations	(8,2)	(1,1)	(1,5)	15,95	22,22	23,94
En circulation en fin de période	**70,6**	**67,2**	**59,8**	**23,71**	**22,42**	**22,06**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2006 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéance :

En millions

	En circulation			Exerçables		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Exerçable jusqu'au						
09 juillet 2006	0,0	0,6	1,2	0,0	0,6	1,2
21 janvier 2007	0,0	1,9	3,0	0,0	1,9	3,0
09 septembre 2007	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
29 septembre 2007	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
19 avril 2008	5,0	6,1	6,3	5,0	6,1	6,3
08 juin 2009	5,0	5,2	5,2	5,0	5,2	5,2
17 novembre 2009	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
11 juillet 2010	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
04 juillet 2010	5,3	5,3	5,4	5,3	5,3	5,4
12 novembre 2010	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
08 mai 2011	7,6	7,6	7,7	7,6	7,6	5,2
26 février 2012	6,8	8,5	8,7	6,8	5,2	2,9
13 mars 2013	7,4	9,1	10,4	5,0	1,9	
26 mars 2014	9,3	9,9	10,1	3,1		
29 mars 2015	8,3	8,4				
29 mars 2015	3,5	3,5				
16 juin 2015	0,0	0,0				
27 juin 2015	0,2	0,2				
1er juillet 2015	0,0	0,0				
21 septembre 2015	0,1	0,1				
30 mars 2016	7,3					
30 mars 2016	3,9					
24 septembre 2016	0,1					
12 novembre 2016	0,0					
Nombre total d'options	**70,6**	**67,2**	**59,8**	**38,4**	**34,5**	**30,9**

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
Catégorie de prix				
€6,48 – €12,96	7,4	10,73	5,0	10,73
€12,96 – €19,44	9,4	17,29	3,2	17,24
€19,44 – €25,92	24,1	20,89	11,9	21,55
€25,92 – €32,40	24,1	29,26	12,8	29,93
€32,40 – €38,87	0,2	37,74	0,2	37,74
€38,87 – €45,35	5,4	39,91	5,4	39,91
€6,48 – €45,35	**70,6**	**23,71**	**38,4**	**25,26**

Les informations relatives aux options attribuées après le 7 novembre 2002 sont présentées ci-dessous :

PLANS AXA SA POSTÉRIEURS AU 7 NOVEMBRE 2002	Options (en millions)			Prix moyen (en euros)		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Options						
En circulation en début de période	31,2	20,5	10,7	16,89	14,26	10,96
Attributions	11,4	12,4	10,3	29,09	20,69	17,68
Augmentation de capital	0,5	–	–	–	–	–
Souscriptions	(0,6)	(1,0)	–	14,58	10,96	10,96
Options expirées	–	–	–	–	–	–
Annulations	(2,3)	(0,6)	(0,4)	19,96	8,91	13,91
En circulation en fin de période	**40,2**	**31,2**	**20,5**	**20,14**	**16,89**	**14,26**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2006 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéances pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 :

En millions

	En circulation			Exerçables		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Exerçable jusqu'au						
13 mars 2013	7,4	9,1	10,4	5,0	1,9	
26 mars 2014	9,3	9,9	10,1	3,1		
29 mars 2015	8,3	8,4				
29 mars 2015	3,5	3,5				
16 juin 2015	0,0	0,0				
27 juin 2015	0,2	0,2				
1er juillet 2015	0,0	0,0				
21 septembre 2015	0,1	0,1				
30 mars 2016	7,3					
30 mars 2016	3,9					
24 septembre 2016	0,1					
12 novembre 2016	0,0					
Nombre total d'options	40,2	31,2	20,5	8,0	1,9	

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
Catégorie de prix				
€6,48 – €12,96	7,4	10,73	5,0	10,73
€12,96 – €19,44	9,3	17,31	3,1	17,31
€19,44 – €25,92	12,2	20,25	0,0	0,00
€25,92 – €32,40	11,3	28,49	0,0	0,00
€6,48 – €32,40	**40,2**	**20,14**	**8,0**	**13,26**

Le modèle de Black&Scholes d'évaluation des options a été utilisé pour déterminer la juste valeur des options sur actions AXA. L'effet des exercices d'options prématurés est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse d'espérance de vie issue de l'observation des données historiques. La volatilité de l'action AXA est estimée en utilisant la méthode de la volatilité implicite, qui est validée grâce à une analyse de la volatilité historique afin de s'assurer de la cohérence de cette hypothèse. L'hypothèse de dividende attendu de l'action AXA est basée sur le consensus de marché. Le taux d'intérêt sans risque est issu de la courbe des taux des obligations d'État de la zone euro, pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2006, 2005 et 2004 sont présentées ci-dessous :

	2006	2005	2004
Hypothèses			
Taux de dividende	3,5 %	3,15 %	3,10 %
Volatilité	28,00 %	25,00 %	28,00 %
Taux d'intérêt sans risque	3,90 %	3,31 %	3,20 %
Durée de vie attendue (en années)	6,0	6,0	6,0
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros)	6,48	4,15	3,96

Compte tenu de l'amortissement de la charge du plan sur la période d'acquisition des droits, et compte tenu d'un taux de renonciation de 5 % durant la période d'acquisition, le coût total du plan d'options AXA est de 48,7 millions d'euros au 31 décembre 2006 (3 millions d'euros pour les attributions 2003, 8,2 millions d'euros pour les attributions 2004, 15,2 millions d'euros pour les attributions 2005 et 22,3 millions d'euros pour les attributions 2006). Parmi les attributions 2005 et 2006, un coût de 15,5 millions d'euros est constaté pour les options AXA émises pour les salariés d'AXA Financial.

STOCK OPTIONS AXA ADR

La holding de la filiale américaine peut attribuer des options pour acquérir des actions AXA ADR *(American Depository Receipts)*. Ces options sont émises à la valeur de marché de l'action AXA ADR à la date d'attribution. Les options attribuées avant 2004 s'acquièrent sur une période de 3 ans par tiers à chaque date anniversaire. Cependant, à partir des attributions 2004, les nouvelles stock-options deviennent exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de l'attribution des options (qui est généralement en mars). Les options émises actuellement en circulation ont une durée de vie contractuelle de 10 ans à partir de leur date d'attribution.

Un relevé d'activité des options pour la holding américaine est présenté ci-dessous pour les options en circulation et exerçables.

Selon les plans d'actions AXA ADR émis par la holding américaine, le nombre d'options en circulation, et exerçables au 31 décembre 2006 est présenté ci-dessous.

PLANS DE STOCK-OPTIONS AXA ADR	Options (en millions)			Prix moyen (en dollars)		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Options						
En circulation en début de période	38,6	44,0	40,9	24,06	23,03	23,04
Attributions	0,7	1,8	7,2	23,26	26,77	20,66
Augmentation de capital	0,0	–	–	–	–	–
Souscriptions	(9,1)	(5,7)	(2,5)	22,08	15,68	14,82
Options expirées	–	(1,5)	(1,6)	33,57	29,22	23,74
Annulations	(3,4)	–	–	–	–	–
En circulation en fin de période	26,8	38,6	44,0	23,40	24,06	23,03

Il n'y a pas eu d'attribution de stock-options « AXA ADR » en 2006, les 0,7 million d'options mentionnés dans le tableau ci-dessus correspondent à l'ajustement effectué pour contrebalancer l'effet de dilution suite à l'acquisition de Winterthur.

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
Catégorie de prix				
$9,93 – $12,72	4,1	$12,30	4,1	$12,30
$13,10 – $16,35	1,0	$14,38	1,0	$14,38
$17,54 – $22,24	9,4	$19,53	4,7	$18,84
$25,41 – $32,18	10,7	$29,33	8,9	$29,97
$35,10	1,5	$35,10	1,5	$35,10
$9,93 – $ 35,10	26,8	$23,40	20,2	$23,40

Pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002, les informations sont les suivantes :

PLANS AXA ADR POSTÉRIEURS AU 7 NOVEMBRE 2002	Options (en millions)			Prix moyen (en dollars)		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Options						
En circulation en début de période	14,0	14,5	8,9	18,18	16,36	12,60
Attributions	0,1	1,8	7,1	34,23	26,77	20,66
Augmentation de capital	–	(1,9)	–	–	–	–
Souscriptions	(2,5)	(0,4)	(0,9)	13,85	12,82	12,56
Options expirées	(0,3)	(0,4)	(0,6)	21,29	18,59	15,49
Annulations	0,0	–	–	0,00	–	–
En circulation en fin de période	11,3	14,0	14,5	18,70	18,18	16,36

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
Catégorie de prix				
$9,93 – $15,12	3,5	$12,26	3,5	$12,26
$19,50 – $27,45	7,8	$21,62	2,0	$20,21
$9,93 – $27,45	11,3	$18,70	5,5	$15,12

Le modèle de Black&Scholes d'évaluation des options a été utilisé pour déterminer la juste valeur des options sur actions AXA ADR. L'effet des exercices d'options prématurés est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse d'espérance de vie issue de l'observation des données historiques. La volatilité de l'action AXA ADR est liée à la volatilité de l'action AXA SA ajustée de la volatilité du taux de change USD/EUR.

L'hypothèse de dividende attendu de l'action AXA SA est basée sur le consensus de marché. Le taux d'intérêt sans risque est issu de la courbe des taux des obligations du trésor américain, pour la maturité appropriée.
Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2005 et 2004 sont présentées ci-dessous :

	2005	2004
Hypothèses		
Taux de dividende	3,01 %	3,10 %
Volatilité	25,00 %	29,00 %
Taux d'intérêt sans risque	4,27 %	2,90 %
Durée de vie attendue en année	5,0	5,0
Juste valeur de l'option à date d'attribution en USD	5,65	4,44

Depuis 2005, il n'y a plus d'attribution d'options AXA ADR, et les employés des sociétés américaines se voient attribuer des stock-options AXA SA.

SHAREPLAN AXA

AXA offre à ses employés la possibilité de devenir actionnaires grâce à une émission spéciale qui leur est réservée. Dans les pays qui satisfont aux exigences légales et fiscales, deux possibilités d'investissement sont proposées : le plan d'actionnariat classique et le plan avec effet de levier.
Dans le plan classique, les employés investissent dans des actions AXA à un cours préférentiel par rapport aux actions libres. Dans le plan avec effet de levier, une banque tierce complète l'investissement de l'employé de telle sorte que le montant investi au total est un multiple du montant payé par l'employé. Le total est investi dans des actions AXA à un cours préférentiel par rapport aux actions libres. Après une période de 5 ans, l'employé retirera un pourcentage des gains réalisés sur l'investissement, avec comme plancher son investissement initial.

Le coût de ce plan d'actionnariat est évalué en prenant en considération la restriction de 5 ans pour l'employé, tel que cela est recommandé par le CNC (Conseil National de la Comptabilité). L'approche du CNC valorise l'action par le biais d'une stratégie de réplication dans laquelle le participant au marché vendrait l'action au terme de la restriction de 5 ans et emprunterait le montant nécessaire pour acheter une action libre immédiatement en finançant l'emprunt par la vente à terme et les dividendes versés pendant la période de restriction. Dans le cas du plan avec effet de levier, il convient d'ajouter au coût du plan l'opportunité de gain implicitement apportée par AXA en faisant bénéficier ses employés de cours institutionnel (et non le cours au détail) pour des instruments dérivés.

En ce qui concerne l'exercice clos, le Groupe AXA a proposé le 18 septembre 2006 à ses salariés, au titre de la politique d'actionnariat salarié du Groupe, de souscrire à une augmentation de capital réservée à un cours de 22,88 euros pour le plan classique (décoté de 20 % par rapport au cours de référence de 28,60 euros calculé sur une moyenne des 20 jours précédant la date d'annonce) et de 24,25 euros pour le plan à effet de levier.
15,5 millions d'actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 375,5 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 16,3 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2006, le coût d'incessibilité a été mesuré à 13,41 % pour le plan classique et 14,32 % pour le plan à effet de levier (décotes différentes). En plus de ce coût d'indisponibilité, le gain d'opportunité offert aux salariés dans le plan à effet de levier a été mesuré à 2,26 %.

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques du plan, les montants souscrits et les hypothèses de valorisation, ainsi que le coût du plan pour les exercices 2006, 2005 et 2004 :

PARAMÈTRES DES PLANS		2004		2005		2006	
		Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier	Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier	Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier
	Maturité plan (en années)	5	5	5	5	5	5
[a]	Décote faciale	20,00 %	20,00 %	20,00 %	17,50 %	20,00 %	15,21 %
	Prix de référence (en euros)	16,55		22,15		28,60	
	Prix de souscription (en euros)	13,50		18,06	18,63	22,88	24,25
	Montant souscrit par salarié (en millions d'euros)	43,5	21,1	33,7	26,8	51,8	32,0
	Montant global souscrit (en millions d'euros)	43,5	213,3	33,7	270,6	51,8	323,7
	Nbre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	3,2	15,6	1,9	14,4	2,3	13,2
	Taux d'emprunt du participant au marché (prêt in fine)	7,37 %	7,37 %	7,16 %	7,62 %	7,01 %	7,34 %
	Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone €)	2,97 %		3,09 %		3,66 %	
	Taux de dividende	3,50 %		2,24 %		3,96 %	
	Taux de sortie anticipée	1,34 %		3,20 %		3,34 %	
	Taux d'emprunt des titres (repo)	0,00 %		0,00 %		0,20 %	
	Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	7,00 %	N/A	4,40 %	N/A	4,20 %
[b]	Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	17,15 %		16,07 %	> 17,50 %	13,41%	14,32 %
[c]	Mesure du gain d'opportunité	N/A	3,75 %	N/A	2,68 %	N/A	2,26 %
	Coût global pour le groupe = [a] – [b] + [c] (équiv décote)	2,85 %	6,60 %	3,93 %	2,68 %	6,59 %	3,15 %
	Coût global pour le groupe (en millions d'euros)	1,5	17,6	1,7	8,8	4,3	12,0

AUTRES REMUNERATIONS EN ACTIONS

Dans une moindre mesure, AXA a émis en 2004, 2005 et 2006 un plan de rémunération en actions basé sur la performance *(Performance Units Plan)*. Durant la période d'acquisition des droits, les *Performance Units* initialement attribuées sont assujetties à un critère de performance qui n'est pas une performance de marché. La valeur de chaque *Performance Unit* correspond à la moyenne des cours de l'action AXA avant la transaction (qui la plupart du temps est en fait réglée en trésorerie et non en actions).
Le coût total pour les *Performance Units* a été enregistré au 31 décembre 2006 pour une charge de 48,8 millions d'euros (3,5 millions d'euros pour la portion réglée en actions et 45,3 millions d'euros pour la portion réglée en trésorerie).

En 2005 et 2006, et en France uniquement, ont été émises des *Performance Shares*.

Le mécanisme des *Performance Shares* est similaire à celui des *Performance Units*, mais dans ce cas, le salarié obtient une rémunération en actions, et non en trésorerie.
En France, les *Performance Units* attribuées aux salariés ont été converties pour l'essentiel en *Performance Shares*.
Le coût total pour les *Performance Shares* est de 13,6 millions d'euros pour l'année 2006.

25.3.2. Rémunération en actions émises par des entités locales

Seuls les plans de rémunération significatifs au niveau du Group sont listés ci-dessous.

PLAN DE STOCK-OPTIONS DE AXA ASIA PACIFIC HOLDING

Dans une moindre mesure, AXA APH attribue des options sur des titres APH, avec à la fois des conditions de performance du marché et autres que celles du marché.

Ces plans sont évalués selon les règles d'application des IFRS en Australie. Les plans comptabilisés en IFRS représentent une charge de 5,5 millions d'euros en 2006.

INSTRUMENTS DE REMUNERATION EN ACTIONS DE AXA FINANCIAL

Le coût total des rémunérations en actions attribuées aux employés enregistré en charge pour l'année 2006 inclut 8,3 millions d'euros relatifs à la provision pour les *Stock Appreciation Rights* d'AXA Financial (dans la mesure où ils sont sujets à des variations de base de comptabilisation liées à l'évolution du cours d'AXA ADR), et 4,7 millions d'euros liés aux *Restricted Shares* et aux *Performance Accelerated Restricted Shares* d'AXA ADR, attribuées aux cadres dirigeants et aux dirigeants non salariés d'AXA Financial.

25.4. Rémunération des dirigeants

En 2006 :
- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2006 se monte à 14,9 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées par AXA SA et ses filiales aux fins de versement de pensions ou de retraite des mandataires sociaux (membres du Directoire, président du conseil de surveillance et représentant des salariés au conseil de surveillance) s'élève à 33,8 millions d'euros.
- Avantages sur capitaux propres : la charge comptabilisée en 2006 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 13 millions d'euros.

En 2005 :
- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2005 se montait à 12,4 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant des sommes provisionnées ou constatées par AXA SA et ses filiales aux fins de versement de pensions ou de retraite des mandataires sociaux (membres du Directoire, président du conseil de surveillance et représentant des salariés au conseil de surveillance) s'élevait à 29,4 millions d'euros.
- Avantages sur capitaux propres : la charge comptabilisée en 2005 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élevait à 11,1 millions d'euros.

25.5. Effectifs salariés

Au 31 décembre 2006, les effectifs salariés pour AXA hors Winterthur, en équivalent temps plein, s'élèvent à 81.025 personnes (78.800 personnes en 2005 et 76.339 personnes en 2004). Pour information, les effectifs totaux (y compris Winterthur) au 31 décembre 2006 s'élèvent à 96.009 personnes.

L'augmentation des effectifs s'explique principalement par :
- l'acquisition de MLC Indonésie et MLC Hong Kong (444 employés salariés) et le lancement de la plateforme Avanssur en Pologne en 2006 (164 employés salariés),
- l'acquisition de La Citadelle (316 employés salariés),
- la hausse du personnel administratif ainsi que le renforcement des équipes gérant la clientèle issue des partenaires financiers et des équipes de gestion privée chez AllianceBernstein (+ 602 employés salariés),
- la hausse des effectifs salariés de l'assistance (+ 600 employés salariés) essentiellement dans la zone hispano-américaine, en Europe centrale et dans le bassin méditerranéen.

Note 26 : 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.
– Le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en prenant en compte 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.

Le 14 juin 2006, dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur, AXA a lancé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription se traduisant par la création de 208.265.897 actions nouvelles (au prix de 19,80 euros avec un cours de bourse de 24,47 euros). Selon l'IAS 33, les augmentations de capital effectuées à un cours inférieur au cours de l'action doivent donner lieu à un ajustement du nombre moyen pondéré d'actions de la période et de 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 (1.019456) 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 pondéré d'actions en circulation de chaque exercice.

Compte tenu de ces éléments, et de l'effet dilutif des plans d'obligations convertibles, le nombre de titres sur une base totalement diluée s'élève à 2.032 millions au 31 décembre 2006.

En 2006, le résultat par action se présente comme suit :

(En millions d'euros) [c]

		31 décembre 2006	31 décembre 2005 [d]	31 décembre 2004 [d]
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	A	5.085	4.318	3.793
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		1.855	1.921	1.782
Emission d'actions hors options [a]		97	–	53
Exercice d'options [a]		3	2	1
Titres d'autocontrôle [a]		3	(1)	3
Impact de la fusion AXA-FINAXA [a]		–	(2)	–
Rachat d'actions propres [a]		(11)	(3)	–
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ	B	1.948	1.917	1.839
RÉSULTAT NET PAR ACTION	C = A / B	2,61	2,25	2,06
Instruments potentiellement dilutifs :				
– Stock options		16	8	6
– Obligations convertibles subordonnées – 8 févier 2000		28	27	27
– Obligations convertibles subordonnées – 8 févier 1999		38	37	37
– ORAN [a]		–	–	60
– Autres		2	1	–
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ APRÈS INTÉGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS	D	2.032	1.991	1.969
RÉSULTAT NET [b]	E	5.199	4.428	3.899
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	F = E / D	2,56	2,22	1,98

(a) Pondéré sur la période.
(b) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impacté des instruments dilutifs.
(c) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.
(d) Après toute augmentation importante de capital à un prix d'emission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le résultat par action sur les périodes antérieures doivent être retraités pour tenir compte de cet événement.

Note 27 : Parties liées

En 2006, la Société a réalisé les opérations suivantes avec des entreprises liées, opérations significatives pour AXA ou pour l'une des parties liées de par leur montant ou inhabituelles dans leur nature ou leurs conditions.

Relations avec les Mutuelles AXA

Les deux mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle) exercent des activités d'assurance dommage et d'assurance vie, épargne et retraite en France. Les Mutuelles AXA n'ont pas de capital et leurs activités sont supervisées par un conseil d'administration élu par des représentants des mutualistes. La Société et les Mutuelles ont en commun des membres de leur Direction ; des membres du Conseil de surveillance et de la Direction de la Société peuvent en outre occuper des postes d'administrateurs ou de dirigeants au sein des Mutuelles AXA.

Les activités d'assurance des Mutuelles AXA et des filiales d'assurance françaises de la Société utilisent les mêmes réseaux de distribution et sont gérées comme une seule opération bien que des accords juridiques et de gestion assurent la séparation juridique de leurs activités. Certains coûts et charges (hors commissions) de ces opérations sont répartis entre ces filiales et les Mutuelles AXA par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Economique ou « GIE », décrit plus en détail ci-dessous. Il n'existe pas d'accord entre les Mutuelles AXA et les filiales d'assurance de la Société qui puisse limiter de quelque façon que ce soit leur mise en concurrence.

L'activité d'assurance dommage du réseau de courtiers en France est souscrite par l'intermédiaire d'un accord de co-assurance entre AXA France IARD, une filiale d'assurance dommage de la Société, et AXA Assurances IARD Mutuelle. Les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en proportion des primes qu'elles ont souscrites. Le montant de primes total réalisé dans le cadre de cet accord s'est établi à 1522 millions d'euros en 2006 (dont 1354 millions d'euros sont revenus à AXA France IARD).

Groupement d'intérêt économique (GIE)

Des groupements d'intérêt économique peuvent être mis en place par AXA et certaines de ses filiales. Ces GIEs sont constitués pour rendre certains services à leurs membres, en centralisant les dépenses et en les répartissant en fonction des services effectifs dont a bénéficié chacun des membres. Le coût des services facturés aux membres du GIE est estimé sur la base de divers critères convenus, et prenant en compte notamment certaines clés de répartition. En 2006, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales par l'intermédiaire des GIE ont représenté environ 151,1 millions d'euros. Ces GIE prennent en charge un ensemble de services communs, y compris les services fournis à la Société et ses filiales par les fonctions centrales du Groupe AXA (notamment les services financiers, comptables, de reporting, fiscaux, juridiques, de marketing et de gestion de la marque, d'audit interne, de ressources humaines, d'achats, de systèmes d'information, de gestion du risque, etc.), la gestion de la trésorerie de la Société et de certaines de ses filiales, ainsi que d'autres prestations.

Prêts/Garanties/Participation au capital

AXA a consenti de nombreux engagements et garanties, y compris des engagements financiers, des garanties accordées à des institutions financières et à des clients, des titres nantis, des sûretés réelles et des lettres de crédit. Pour une description détaillée de ces engagements et garanties, se reporter à la note 28 « Actifs et passifs éventuels et

engagements contractuels non comptabilisés ». Certaines de ces garanties sont accordées par la Société à ses filiales à des fins opérationnelles, notamment pour promouvoir le développement de leurs activités, garantir le maintien des niveaux de rating et/ou permettre une utilisation optimale des ressources de financement du Groupe. La Société peut ainsi se porter caution pour un prêt contracté entre deux de ses filiales et/ou se porter garante pour d'autres obligations contractées par ses filiales à l'égard de tiers. En contrepartie de la garantie donnée, les bénéficiaires doivent verser à la Société un intérêt calculé sur la base des taux de marché en vigueur pour des engagements similaires à la date de l'octroi de la garantie. La Société peut également être amenée à fournir des lettres de confort ou assimilé à des agences de rating et/ou à des organismes de contrôle pour le compte des sociétés qu'elle contrôle dans le cadre de leurs activités opérationnelles (afin de permettre notamment la réalisation de transactions spécifiques, l'atteinte des objectifs de rating et, plus généralement, afin de faciliter le développement des activités de ces filiales).

La Société peut être, par ailleurs, amenée à contribuer au capital ou à accorder des prêts à des sociétés qu'elle contrôle dans le cadre du financement de leurs activités opérationnelles, d'acquisitions ou à d'autres fins. Les prêts sont assortis de taux d'intérêt différents, reflétant pour la plupart les taux en vigueur sur le marché au moment de la souscription de ces emprunts. Ces opérations peuvent conduire la Société à acquérir différents types de titres auprès des sociétés qu'elle contrôle (ex : actions ordinaires, actions de préférence, titres de dette senior, titres de dette subordonnée, etc.).

Hauts responsables et administrateurs

Au 31 décembre 2006, un crédit d'un montant de 200.000 euros a un taux de 4,58 % sur une durée de dix ans a été consenti par une filiale bancaire de la Société à un membre du directoire. Ce crédit a été consenti a des conditions de marché normales et font partie des opérations courantes de cette filiale.

Au 31 décembre 2006, aucune autre avance ou crédit n'avait été accordé aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance.

Les dirigeants et administrateurs de la Société peuvent souscrire des produits d'assurance, de gestion du patrimoine ou d'autres produits et services proposés par AXA dans le cadre de ses activités courantes. Les termes et conditions de ces opérations sont, pour l'essentiel, les mêmes que ceux consentis aux clients ou aux employés d'AXA en général.

Note 28 : Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés

28.1. Tableau récapitulatif des engagements reçus

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Engagements de financement	**8.308**	**8.280**	**7.821**
Vis-à-vis des établissements de crédit	8.308	8.280	7.821
Vis-à-vis de la clientèle	–	–	–
Engagements de garanties	**4.088**	**3.985**	**2.828**
Vis-à-vis des établissements de crédit	287	252	234
Vis-à-vis de la clientèle	3.801	3.733	2.594
Autres engagements	**25.304**	**18.174**	**14.011**
Titres nantis/Sûretés réelles	21.665	14.241	10.191
Lettres de crédit	1.233	1.075	627
Engagements de vente en l'état futur d'achévement	260	320	262
Engagements de construction	–	–	–
Autres engagements	2.147	2.539	2.931
TOTAL	***37.700***	***30.440***	***24.660***

Les engagements reçus par le Groupe AXA s'élèvent à 37.700 millions d'euros et sont en hausse de 7.260 millions d'euros au 31 décembre 2006 par rapport à l'exercice précédent.

Les engagements reçus par Winterthur s'élèvent à 2.959 millions d'euros au 31 décembre 2006 et correspondent essentiellement à (i) 2.934 millions d'euros de sûretés réelles rattachées à des prêts hypothécaires et (ii) 25 millions d'euros pour l'essentiel d'avals reçus des banques pour des contentieux fiscaux avec l'état en Espagne.

Hors contribution de Winterthur, les engagements reçus par le Groupe AXA sont en hausse de 4.302 millions d'euros principalement attribuables aux titres nantis et sûretés réelles (+ 4.490 millions d'euros) et aux lettres de crédit (+ 157 millions d'euros), partiellement compensés par d'autres engagements (– 392 millions d'euros), et s'analysent comme suit :

Les engagements de financement s'élèvent au 31 décembre 2006 à 8.308 millions d'euros constitués par :

- des lignes de crédit reçues par AXA SA pour 6.315 millions d'euros,
- 884 millions d'euros de lignes de crédit reçues par AllianceBernstein dont principalement 304 millions d'euros de facilités de crédit et 353 millions d'euros de crédit renouvelable (« revolving credit ») suite aux accords conclus avec différentes banques et établissements prêteurs,
- des lignes de crédit bancaires accordées à AXA Life Japan dans le cadre de ses activités d'assurance vie (362 millions d'euros),
- la part de la holding US dans une facilité de caisse au niveau groupe depuis le 9 juillet 2004 pour 380 millions d'euros,
- des lignes de crédit reçues par AXA RE de la part des cédantes dans le cadre de ses opérations de réassurance pour 367 millions d'euros.

Les engagements de financement sont quasiment stables au 31 décembre 2006 par rapport à l'exercice précédent.

Les engagements de garanties s'élèvent à 4.088 millions d'euros (4.063 millions d'euros hors contribution de Winterthur) et sont composées principalement de (i) garanties reçues de la part de la clientèle de AXA Bank Belgium et des entités belges Vie (2.773 millions d'euros) ainsi que des banques françaises (995 millions d'euros) essentiellement sous forme des hypothèques sur immeubles en garantie de prêts consentis et (ii) 94 millions d'euros de garanties reçues par les entités italiennes des établissements de crédit en cas de défaillance de leurs agents généraux.

Hors contribution de Winterthur, les engagements de garanties augmentent légèrement de 78 millions d'euros au 31 décembre 2006, principalement suite à une hausse des garanties reçues par AXA Bank Belgium (+ 169 millions d'euros) partiellement compensées par la baisse de celles reçues par les entités belges Vie (– 81 millions d'euros).

Les titres nantis et sûretés réelles s'élèvent à 21.665 millions d'euros (18.731 millions d'euros hors contribution Winterthur) au 31 décembre 2006. Ils se composent principalement :

– des engagements hypothécaires reçus des clients par AXA Bank Belgium sur les crédits logements et autres crédits professionnels (12.577 millions d'euros),
– des titres reçus en garantie de prêts accordés pour 4.715 millions d'euros et d'emprunt de titres à court terme pour 667 millions d'euros par les entités japonaises. Des engagements ont également été donnés sur ces produits,
– des valeurs mobilières reçues en représentation des engagements techniques pris par des réassureurs, principalement envers les sociétés d'assurance Vie françaises (218 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (271 millions d'euros).

L'augmentation de 4.490 millions d'euros en 2006 provient principalement de nouvelles garanties reçues des entités japonaises dans le cadre d'opérations de prise en pension de titres (+ 3.181 millions d'euros) ainsi que par celles reçues d'AXA Bank Belgium (+ 1.213 millions d'euros) liées au portefeuille plus élevé des crédits logements (+ 1.027 millions d'euros) et à l'activité « Marché Monétaire » (+ 86 millions d'euros).

Les autres engagements s'élèvent au 31 décembre 2006, à 2.147 millions d'euros et se composent :

– des engagements reçus par AXA France Vie pour 1.117 millions d'euros dont 953 millions d'euros au titre de valeurs appartenant à des Institutions de Prévoyance (gestion pour compte de tiers),
– chez AXA RE, principalement des garanties rattachées aux opérations à terme sur devises (684 millions d'euros) ainsi que des engagements notionnels reçus par AXA RE sur des dérivés venant en couverture des produits ABR (62 millions d'euros). Concernant ces derniers produits, des engagements ont été également donnés pour un montant équivalent,
– des engagements reçus de détenteurs en capital d'une société immobilière du Groupe, couvrant la période d'investissement (150 millions d'euros),
– Des engagements reçus par AXA Bank Belgium liés aux opérations de « Marché Monétaire » (38 millions d'euros).

La baisse de 392 millions d'euros s'explique principalement par la diminution des engagements reçus par AXA France Vie essentiellement sur des opérations de prêts sur titres (– 160 millions d'euros) et par AXA Bank Belgium (– 188 millions d'euros) dans le cadre de l'activité « Marché Monétaire ».

Les lettres de crédits s'élèvent au 31 décembre 2006 à 1.233 millions d'euros. Elles reflètent principalement les lettres de crédit liées aux activités d'assurance et réassurance vie des Etats Unis pour 1.132 millions d'euros, en hausse de 135 millions d'euros au 31 décembre 2006 (dont 268 millions d'euros à taux de change constant).

28.2. Tableau récapitulatif des engagements donnés

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006					31 décembre 2005	31 décembre 2004
	A moins de 1 an	Entre 1 an et 3 ans	Entre 3 ans et 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Engagements de financement	**2.609**	**433**	**592**	**340**	**3.974**	**2.077**	**2.739**
Vis-à-vis des établissements de crédit	247	429	578	122	1.376	85	81
Vis-à-vis de la clientèle	2.362	4	14	218	2.598	1.991	2.658
Engagements de garanties	**829**	**1.689**	**449**	**2.710**	**5.677**	**6.506**	**6.198**
Vis-à-vis des établissements de crédit	160	190	126	2.543	3.020	2.317	1.730
Vis-à-vis de la clientèle	669	1.499	322	167	2.657	4.189	4.468
Autres engagements	**14.631**	**1.530**	**275**	**6.359**	**22.795**	**17.110**	**10.920**
Titres nantis/Sûretés réelles	13.401	361	39	2.019	15.821	10.428	5.440
Lettres de crédit	88	2	2	581	673	926	670
Engagements de vente en l'état futur d'achévement	64	196	–	–	260	257	262
Engagements de construction	165	192	15	–	372	101	152
Autres engagements	913	779	219	3.758	5.668	5.399	4.396
TOTAL	***18.070***	***3.652***	***1.316***	***9.409***	***32.446***	***25.693***	***19.857***

Les engagements donnés par le Groupe AXA s'élèvent à 32.446 millions d'euros et sont en hausse de 6.753 millions d'euros au 31 décembre 2006 par rapport à l'exercice précédent.

Les engagements donnés par Winterthur s'élèvent à 2.217 millions d'euros au 31 décembre 2006 et correspondent essentiellement à :

– 709 millions d'euros d'engagements de financement vis à vis des établissements de crédit dont principalement 664 millions d'euros donnés par les entités suisses dans le cadre d'investissements futurs par les fonds de Private Equity,
– 585 millions d'euros d'engagements de financement vis à vis de la clientèle dont principalement des engagements liés aux crédits immobiliers octroyés par DBV finance aux Pays-Bas (392 millions d'euros) et les entités allemandes vie et santé (176 millions d'euros),
– 322 millions d'euros d'autres engagements donnés correspondant principalement à (i) 25 millions d'euros de lignes de crédit données par la holding allemande à Comerzbank, et (ii) des engagements donnés par les entités allemandes à deux fonds immobiliers pour 120 millions d'euros ainsi qu'à un organisme allemand « Protektor » reprenant les contrats des assurés en cas de faillites des compagnies d'assurance pour 162 millions d'euros,
– 268 millions d'euros d'engagements de construction donnés par les entités suisses dans le cadre de leur gestion immobilière,
– 143 millions d'euros de titres nantis dont 82 millions d'euros d'obligations d'état hollandaises données en gage à ABN Amro et 59 millions d'euros de titres donnés en gage par les entités suisses à des tiers,
– 135 millions d'euros de garanties vis à vis de la clientèle correspondant à des garanties données par les autres activités internationales d'une part de 75 millions d'euros lors de la vente du groupe Churchill en 2003 à la banque royale de l'Ecosse et d'autre part de 60 millions d'euros couvrant des lettres d'indemnités de deux anciens directeurs de la holding Australie,
– 29 millions d'euros de lettres de crédit données par les entités suisses.

Hors contribution de Winterthur, les engagements donnés par le Groupe AXA sont en hausse de 4.536 millions d'euros. L'augmentation provient principalement des titres nantis et sûretés réelles (+ 5.251 millions d'euros) et des engagements de financement

(+ 603 millions d'euros), mais est partiellement compensée par la baisse des engagements de garanties (– 988 millions d'euros).

Les engagements de financement s'élèvent au 31 décembre 2006 à 3.974 millions d'euros (2.680 millions d'euros hors contribution Winterthur) et se composent :

– d'**engagements de financement vis-à-vis de la clientèle** de 2.013 millions d'euros hors Winterthur, constitués essentiellement de 1.057 millions d'euros d'engagements liés à des prêts logements par AXA Bank Belgium, et de 953 millions d'euros des lignes de crédits et autorisations de découvert accordées par les banques françaises à leurs clients. Ces garanties sont quasiment stables par rapport à l'exercice précédent,
– d'**engagements de financement vis-à-vis des établissements de crédit** de 667 millions d'euros hors Winterthur au 31 décembre 2006, se rapportant principalement pour 530 millions d'euros à des garanties de financement (inférieures à 20 millions d'euros chacune) octroyées par AXA Equitable à divers partenaires et pour 74 millions d'euros à une garantie portant sur les prêts accordés aux agents généraux français. Ces engagements sont en hausse de 582 millions d'euros suite à une reclassification des engagements de garanties octroyés par AXA Equitable en engagements de financement (530 millions d'euros).

Les engagements de garanties s'élèvent à 5.677 millions d'euros (5.518 millions d'euros hors contribution de Winterthur), au 31 décembre 2006 et se composent :

– d'**engagements de garantie vis-à-vis des établissements de crédit** ressortant à 2.995 millions d'euros hors contribution de Winterthur au 31 décembre 2006 et se composant essentiellement de cautions et avals donnés par AXA SA vis-à-vis des établissements de crédit (2.705 millions d'euros), d'une garantie financière donnée à une société immobilière (115 millions d'euros) par les holdings allemandes, et enfin des cautions octroyées par AllianceBernstein à une banque commerciale en 2002 pour garantir certains engagements de Sanford Bernstein (95 millions d'euros),
– d'**engagements de garanties vis-à-vis de la clientèle** s'élevant à 2.522 millions d'euros hors contribution de Winterthur au 31 décembre 2006 et se composant principalement (i) du nominal des garanties de performance accordée par les banques françaises à des fonds gérés par AXA Investment Managers pour 1.919 millions d'euros, la juste valeur de cet engagement étant nulle au 31 décembre 2006, et (ii) dans le cadre de son activité de vente de parts d'OPCVM, la garantie donnée par AXA Australie à ses clients de récupérer le montant initial de leur investissement dans les fonds (508 millions d'euros).

Au total, les engagements de garanties ont diminué de 988 millions d'euros suite principalement à la baisse des engagements donnés par les banques françaises (– 1.604 millions d'euros) sur ces garanties de performance et à la reclassification d'AXA Equitable de ses garanties en engagements de financement (– 530 millions d'euros). Cette baisse est partiellement compensée par une hausse des garanties données par AXA SA (+ 1.153 millions d'euros) à des établissements financiers dans le cadre de lignes de crédit consenties à des entités du Groupe.

Les titres nantis et sûretés réelles représentent 15.821 millions d'euros (15.678 millions d'euros hors contribution de Winterthur), au 31 décembre 2006. Ils se composent essentiellement :

– de titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés pour 695 millions d'euros, de titres donnés en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre d'opérations de prêts de titres pour 8.097 millions d'euros et de titres donnés en garantie de l'emprunt de titres à court terme pour 809 millions d'euros par les entités japonaises (des engagements ont été également reçus sur ces produits) ainsi que 40 millions d'euros de titres nantis au titre du fond de garantie des assurances japonaises,
– de titres en gages pour compte propre donnés par AXA Bank Belgium aux institutions financières dans le cadre de l'agrément de financement des opérations de mise en pension (« Repurchase Agreement ») pour 3.692 millions d'euros ainsi que de sûretés

données à la banque centrale belge pour les activités liées aux chambres de compensation pour 1.661 millions d'euros,
– de l'apport par AXA Equitable d'un actif immobilier comme collatéral pour une dette à court terme (349 millions d'euros),
– de titres nantis par AXA Germany auprès de West LBank à hauteur de 69 millions d'euros dans le cadre de la couverture d'un passif de réassurance libellé en dollars.

Au total, les titres nantis et sûretés réelles ont augmenté de 5.251 millions d'euros hors contribution de Winterthur suite à la hausse des titres nantis donnés sur des opérations de prêts de titres par les entités japonaises (+ 4.566 millions d'euros), ainsi que celle des engagements donnés par AXA Bank Belgium (+ 699 millions d'euros) dans le cadre de ses transactions de mise en pension.

Les lettres de crédit s'élèvent à 673 millions d'euros au 31 décembre 2006 (642 millions d'euros hors contribution de Winterthur), et sont principalement liés aux activités d'assurance internationale (606 millions d'euros). La baisse des lettres de crédit s'explique essentiellement par la baisse des provisions techniques liées aux activités d'assurance internationales et la non récurrence des engagements liés aux ouragans Katrina, Wilma, Rita et Yvan survenus en 2005.

Les autres engagements donnés s'élèvent à 5.668 millions d'euros au 31 décembre 2006 (5.347 millions d'euros hors contribution de Winterthur) et sont principalement constitués par :
– 580 millions d'euros liés principalement aux engagements donnés au partnership Parallel ventures (124 millions d'euros) et AXA Private Equity funds (393 millions d'euros) au Royaume-Uni. Ces fonds sont des véhicules qui permettent d'investir sur des portefeuilles privés des marchés anglo-saxons, américains et européens,
– des engagements donnés pour 794 millions d'euros par AXA RE composés essentiellement d'opérations à terme sur devises (684 millions d'euros) ainsi que de produits dérivés venant en couverture des contrats ABR (62 millions d'euros). Des engagements ont été reçus sur ces derniers produits d'un montant équivalent,
– des engagements donnés pour 142 millions d'euros par l'activité d'assurance vie en France, essentiellement des engagements sur fonds en capital et prêts,
– des engagements donnés pour 234 millions d'euros par les entités Dommages en France dont 215 millions d'euros de nantissements,
– des engagements donnés par les entités allemandes principalement (i) dans le cadre des acquisitions futures par les fonds de Private Equity pour 744 millions d'euros et d'un prêt multi tranches pour 600 millions d'euros et (ii) vis à vis de l'organisme allemand « Protektor » reprenant les contrats des assurés en cas de faillite des sociétés d'assurance (263 millions d'euros).

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.
La différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement (ou en l'absence de conversion pour la dette arrivant à échéance en 2017) est amortie sur la durée de vie de l'instrument en fonction du taux d'intérêt effectif de chaque emprunt. Le solde restant à amortir au 31 décembre 2006 s'élève à 1.083 millions d'euros.
Les Assemblées générales des porteurs des obligations convertibles AXA 2014 et 2017 se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.
L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent

à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

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. Au 31 décembre 2006, 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 1,3 milliard de livres sterling (1,9 milliard d'euros). Cependant, ce transfert était nul au 31 décembre 2006.

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) et le Groupe BNP Paribas ont signé le 15 décembre 2005, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 29 juin 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 12 septembre 2001 modifié par avenant du 26 octobre 2004.

Ce nouveau protocole prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échangées d'actions de la même société (divisions, regroupement, etc.) et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Conclu pour une période de cinq ans à compter de sa signature, le protocole est renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 décembre 2005.

Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, 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.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mai 2006.

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.

28.3. Autres éléments : Restriction au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur

La distribution de dividendes par certaines des filiales du Groupe, 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 principalement 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 2006, les filiales d'AXA respectaient leurs exigences réglementaires de solvabilité.

Note 29 : Evénements postérieurs à la clôture

Le 4 janvier 2007, AXA a conclu un accord avec QBE Insurance Group portant sur la cession des **filiales américaines de Winterthur** pour un montant de 1.156 millions de dollars (920 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette opération à raison d'1 euro = 1,26 $). De plus, Winterthur US va rembourser au groupe Winterthur 636 millions de dollars de prêts internes (506 millions d'euros sur la base des couvertures mise en place par AXA pour cette opération à raison d'1 euro = 1,26 $), dont 79 millions de dollars l'ont déjà été au cours du 4ème trimestre 2006. Cette opération fait suite à la décision d'AXA de mettre Winterthur US sous revue stratégique, comme cela avait été initialement annoncé le 14 juin 2006. Cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires requises et sa finalisation est attendue au cours du second trimestre 2007.

Les Assemblées générales des porteurs des **obligations convertibles AXA 2014 et 2017** se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

Pour les actionnaires d'AXA, ces opérations permettent d'éliminer économiquement l'effet potentiellement dilutif des obligations convertibles 2014 et 2017 (soit, au maximum, 65,8 millions d'actions). Le montant qui sera payé par AXA au titre de ces opérations s'élève à 245 millions d'euros.

Le 12 janvier 2007, AXA UK a annoncé qu'elle avait conclu un accord avec les courtiers **Stuart Alexander et Layton Blackham** en vue de l'acquisition de ces deux sociétés. AXA UK rachètera les deux sociétés par le biais de sa filiale Venture Preference Ltd, qui détenait déjà 38,9 % de Layton Blackham. Les deux sociétés, qui doivent être fusionnées, disposeront d'une large autonomie pour développer leur activité tout en maintenant un statut de courtier indépendant. Les comptes de qualité auprès des assureurs actuels seront maintenus et étendus. Le montant total en espèces versé pour 61,1 % de Layton Blackham et 100 % de Stuart Alexander s'élève à 58,5 millions de livres sterling.

Le 7 février 2007, AXA UK a annoncé qu'elle s'apprêtait à racheter le seul assureur britannique entièrement en ligne, **Swiftcover,** détenu conjointement par Primary Group, assureur international, et par la direction de Swiftcover. L'opération est soumise à l'obtention de certaines conditions, dont l'approbation des autorités réglementaires. Swiftcover est une société positionnée dans l'assurance directe des particuliers au Royaume-Uni, représentant une collecte nette de 120.000 polices en 2006. Le prix payé à la clôture de la transaction s'élève à 75 millions de livres sterling, sachant qu'un complément de prix d'au plus 195 millions de livres sterling peut être versé au cours des quatre prochaines années en fonction du nombre de polices et du niveau de ratio combiné.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de l'activité de SCB Inc., ex-Sanford C. Bernstein, Inc., en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions spécifiées dans le contrat, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« AllianceBernstein Units ») émises au moment de l'acquisition.
Au 31 décembre 2006, AXA Financial a, directement ou indirectement, par le biais de filiales à 100 %, acquis en tout 24,5 millions de parts AllianceBernstein pour un montant total d'environ 885,4 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat effectuées conformément à l'Option de vente. AXA Financial a finalisé le rachat d'une autre tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein, conformément à l'Option de vente, le 23 février 2007 pour un montant total d'environ 746 millions de dollars. Cette acquisition a augmenté la part consolidée d'AXA Financial, Inc. et de ses filiales dans AllianceBernstein L.P. d'environ 3 %, passant de 60,3 % à 63,3 %.

Le 16 mars 2007, AXA a signé un accord en vue d'acquérir les 75 % du capital de **Kyobo Auto** détenus par Kyobo Life, premier acteur du marché de l'assurance automobile directe en Corée du Sud avec un chiffre d'affaires de 346 milliards de won (soit 278 millions d'euros) et une part de marché supérieure à 30 %. Suite à cette acquisition, les activités de distribution directe du Groupe AXA compteront plus de 2 millions de clients à travers le monde. La finalisation de cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires locales.

Le 19 mars 2007, AXA Holdings Belgique SA a conclu un accord avec ELLA Holdings Ltd et son principal actionnaire Royalton Capital Investors afin d'acquérir 100 % de la banque de détail hongroise **ELLA** et de ses filiales. À l'origine spécialisée dans les opérations bancaires en ligne et aujourd'hui l'une des banques dont la croissance est la plus rapide en Hongrie, ELLA est le 6ème plus grand fournisseur des prêts hypothécaires dans le pays avec un total actifs de 375 millions d'euros. La combinaison des opérations d'AXA Hongrie, la 5ème plus grande compagnie sur le marché de pensions, avec celles de la banque ELLA reproduira le modèle d'affaires réussi d'AXA en Belgique. Cette opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires requises.

Le 23 mars 2007, **AXA et BMPS** annoncent la signature d'un accord visant à établir un partenariat stratégique de long terme en bancassurance vie et dommages ainsi que dans les fonds de pension. Ainsi, AXA acquerra :
– 50 % de MPS Vita (vie/épargne/retraite) et de MPS Danni (assurance dommages),
– 50 % de l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS.

La gestion des actifs des compagnies d'assurances (13 milliards d'euros à fin 2006) et des fonds de pension ouverts (0,3 milliard d'euros à fin 2006).

La plateforme commune mise en place dans le cadre du partenariat sera chargée de développer les activités d'AXA et de BMPS sur le marché italien de la bancassurance et des fonds de pension, y compris à travers tous les nouveaux canaux de distribution. L'objectif de cette opération est de renforcer et consolider la position concurrentielle des activités communes en bancassurance vie et dommages et d'accroitre leur profitabilité, en i) bénéficiant de

l'expertise d'AXA pour développer une position de leader sur le marché italien des fonds de pension ; et ii) en exploitant pleinement le potentiel des réseaux de distribution de BMPS, par une amélioration de l'offre de produits et de services et de l'efficacité commerciale.

Le montant total de la transaction, payé par AXA, s'élève à 1.150 millions d'euros et sera financé par des ressources internes.

La finalisation de l'opération est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Exaltis - 61, rue Henri Regnault
92075 Paris-La Défense Cedex

Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés
(Exercice clos le 31 décembre 2006)

Aux actionnaires de
AXA S.A.
25, avenue Matignon
75008 PARIS

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 2006, 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.

I. Opinion sur les comptes consolidés

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 de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

– Les dettes perpétuelles sont désormais comptabilisées conformément aux modalités relatées dans la note 1.11.2 de l'annexe aux comptes consolidés. Conformément à la norme IAS 8, l'information comparative relative aux exercices 2004 et 2005, présentée dans les comptes consolidés, a été retraitée pour prendre en considération de manière rétrospective l'application de ces nouvelles modalités.
  Nous avons examiné la justification de la classification retenue, ainsi que les retraitements appliqués aux comptes des exercices 2004 et 2005 et l'information donnée à ce titre dans la note 16 de l'annexe.
– Votre société a procédé au cours de l'exercice à l'acquisition de Winterthur (note 5 de l'annexe) et à l'affectation initiale du coût d'acquisition par application de la méthode de l'acquisition prescrite par la norme IFRS 3 (notes 1.3.2 et 5.3 de l'annexe). Nous avons examiné, dans le contexte de l'acquisition de Winterthur, les modalités d'identification et de valorisation des actifs, passifs et passifs éventuels comptabilisés en date d'acquisition, ainsi que la détermination de l'écart d'acquisition à cette date.

– 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 1.6.2, 1.6.4 et 1.12 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 1.6.1 de l'annexe.
  Nous nous sommes assurés que les approches d'évaluation retenues étaient fondées sur des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par le Groupe.
– Les actifs et passifs d'impôts différés sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatées dans la note 1.15.1 de l'annexe.
  Nous nous sommes assurés que les modalités d'évaluation ont tenu compte de la nature des différences fiscales, des prévisions établies par le Groupe et, lorsque les principes comptables l'autorisent, de ses intentions.
– Les actifs financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatées dans la note 1.7.2 de l'annexe.
  Nous nous sommes assurés de la mise en œuvre des modalités d'évaluation ainsi que de la cohérence de la classification retenue avec les principes retenus par le Groupe.
– Les dérivés et les activités de couverture sont comptabilisés conformément aux modalités relatées dans la note 1.9 de l'annexe.
  Nous nous sommes assurés que les activités de couverture comptabilisées comme telles font l'objet d'une documentation justifiant notamment la relation de couverture, son efficacité ainsi que l'objectif du Groupe en matière de gestion des risques et de stratégie de couverture.

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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, 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.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 10 avril 2007.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

AUTRES INFORMATIONS
À CARACTÉRE FINANCIER

442
COMPTES SPÉCIAUX

455
EMBEDDED VALUE

462
EFFECTIFS SALARIÉS

RAPPORT DU DIRECTOIRE
PARTIE ORDINAIRE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Comptes sociaux

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2006 s'élève à 1.433 millions d'euros contre 1.137 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Les revenus des titres de participation, 1.581 millions d'euros, augmentent de 161 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes versés par les sociétés européennes, 1.280 millions d'euros, enregistrent une baisse de 24 millions d'euros par rapport à 2005. Les principaux contributeurs restent AXA France Assurance pour 674 millions d'euros, AXA Holdings Belgium pour 299 millions d'euros, AXA UK pour 114 millions d'euros et 116 millions d'euros pour les sociétés d'Europe du Sud.

AXA France Assurance avait versé en décembre 2005 un acompte exceptionnel de 236 millions d'euros, ce qui est largement compensé par les distributions en provenance de la Belgique et d'AXA UK en hausse respectivement de 153 millions d'euros et 106 millions d'euros, reflétant ainsi la progression de leurs résultats statutaires.

Les dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe totalisent 109 millions d'euros, en hausse de 36 millions d'euros compte tenu principalement du dividende versé par la filiale Marocaine, AXA-ONA, 13 millions d'euros, et d'une augmentation de 10 millions d'euros des dividendes en provenance d'AXA Asia Pacific Holdings.

Les revenus reçus des sociétés financières s'élèvent à 192 millions d'euros, en hausse de 149 millions d'euros, et proviennent essentiellement de la Compagnie Financière de Paris à hauteur de 121 millions d'euros, l'amélioration du ratio de couverture des grands risques en 2006 ayant permis cette distribution exceptionnelle.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 334 millions d'euros contre 182 millions d'euros en 2005.

Les produits financiers, 301 millions d'euros, sont en baisse de 67 millions d'euros :

– Les revenus sur swaps diminuent de 121 millions d'euros compte tenu :
  - de 30 millions d'euros de charges complémentaires liés à la mise en place en 2006 de nouvelles couvertures d'investissements nets en devises, notamment en dollars,
  - de 31 millions d'euros de soultes payées en 2006 dans le cadre de restructurations de swaps de taux,
  - du caractère non récurrent d'une soulte de 57 millions d'euros perçue lors du débouclement en 2005 de swaps de taux adossés à un TSDI (Titre Subordonné à Durée Indéterminée) de 500 millions d'euros, suite à l'exercice par la Société de son option de remboursement anticipé.

– Les revenus sur créances enregistrent une baisse de 28 millions d'euros suite à des remboursements de prêts, notamment par AXA Financial.

– Ces baisses sont partiellement compensées par une hausse des autres revenus de 82 millions d'euros grâce aux 106 millions

d'euros de produits issus du placement des fonds émis pour financer l'acquisition des titres Winterthur, entre les dates d'émissions (augmentation de capital et TSS) et la date de l'acquisition du 22 décembre 2006.

Les charges financières, 634 millions d'euros, augmentent de 83 millions d'euros, dont 77 millions d'euros relatifs aux Titres Super Subordonnés émis en 2006 dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 190 millions d'euros, en baisse de 7 millions d'euros, essentiellement liée à la fin de l'amortissement des frais d'acquisition engagés en 2000 lors du rachat des minoritaires d'AXA Financial et d'AXA UK.

Le résultat sur opérations en capital est un profit de 421 millions d'euros, contre une perte de 530 millions d'euros l'exercice précédent. Cette forte augmentation s'explique principalement par :

– des profits de change à hauteur de 242 millions d'euros contre 33 millions d'euros en 2005, suite au renouvellement de couvertures d'investissement nets en devises, notamment en dollars américains, arrivées à maturité au cours de l'exercice, et pour lesquelles AXA SA a bénéficié d'un niveau de cours de change du dollar plus favorable,
– une reprise de provision pour risque de change de 286 millions d'euros, compte tenu principalement de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, contre une dotation de 226 millions d'euros l'exercice précédent. En effet, il est à noter que 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 pas d'impact sur les résultats du Groupe. En revanche, dans les comptes sociaux et compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euro au cours historique, les pertes latentes de change sur les dettes et les swaps de devises doivent être provisionnées, ce qui fût le cas en 2005,
– les dotations aux provisions sur titres de 89 millions d'euros contre 15 millions d'euros en 2005, reflètent pour 74 millions d'euros la dépréciation des titres de la Compagnie Financière de Paris compte tenu du dividende exceptionnel versé en 2006,
– les plus-values sur cessions d'actif nettes de reprises de provisions sur titres cédés s'élèvent à 38 millions d'euros et comprennent principalement le gain lié à la cession des titres Financière Miro (ex portefeuille Albingia), et les plus-values sur titres d'auto-détention réalisées dans le cadre du contrat de liquidité,
– les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 104 millions d'euros contre 108 millions d'euros en 2005 et comprennent essentiellement le provisionnement annuel des primes de remboursement des emprunts obligataires convertibles en actions AXA pour un montant de 89 millions d'euros,
– enfin, l'exercice 2005 tenait compte d'une perte de 236 millions d'euros liée à l'annulation des obligations échangeables en titres AXA émises par FINAXA en 1998 et rachetées par La Société fin 2005.

La charge d'impôt sur les sociétés s'élève à 46 millions d'euros contre un profit d'impôt de 623 millions d'euros en 2005. En 2006, la dépréciation du dollar américain et du yen par rapport à l'euro a généré la fiscalisation des gains latents sur l'endettement en devises pour un montant de 1.163 millions d'euros contre une déduction de 1.064 millions d'euros en 2005, exercice ayant connu au contraire une dépréciation de l'euro ; en conséquence la charge fiscale s'est accrue de 766 millions d'euros.

Par ailleurs, une reprise de provision pour risque de reversement d'impôt envers les filiales intégrées fiscalement est comptabilisée à hauteur de 110 millions d'euros afin d'appréhender les effets de la cession de l'activité d'AXA RE sur ses futurs résultats fiscaux.

Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2006 s'élève à 51.707 millions d'euros contre 41.521 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 322 millions d'euros et comprennent principalement la marque AXA apportée par

FINAXA en 2005 lors de la fusion évaluée à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 46.756 millions d'euros contre 37.428 millions d'euros fin 2005, soit une hausse de plus de 9 milliards d'euros :

– AXA a finalisé le 22 décembre 2006 l'acquisition des titres de Winterthur pour un prix de 7.870 millions d'euros soit 12,3 milliards de francs suisses,
– la participation dans Vinci s'est accrue de 967 millions d'euros suite à deux augmentations de capital permettant à cette dernière le développement de Matignon Finance, société de financement et de trésorerie intra-groupe,
– en vertu de l'offre de rachat des intérêts minoritaires de sa filiale Allemande AXA Konzern lancée le 9 janvier, AXA SA a acquis 1.273.841 titres pour 171 millions d'euros,
– AXA Life Europe, société destinée à souscrire dans plusieurs pays européens via ses succursales, des contrats d'assurance-vie en unités de compte à garanties plancher, a été capitalisée à hauteur de 132 millions d'euros.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 3.046 millions d'euros contre 2.483 millions d'euros à fin 2005, soit une augmentation de 563 millions d'euros dont 745 millions d'euros au titre de la reprise de prêts initialement consentis par le Groupe Crédit Suisse à des filiales de Winterthur, compensée en partie par le remboursement d'un prêt de 115 millions d'euros accordé à AXA Konzern.

Les prêts d'un montant de 510 millions d'euros représentent principalement l'avance consentie à court terme de 498 millions d'euros au GIE AXA Trésorerie.

La créance sur l'Etat représentait fin 2005 l'excédent d'acomptes d'impôt sur les sociétés au regard de la situation déficitaire du groupe alors qu'à fin 2006, il existe une dette nette de 98 millions d'euros vis-à-vis de l'Etat.

Les créances diverses, de 333 millions d'euros au 31 décembre 2006, comprennent principalement des produits financiers à recevoir pour 136 millions d'euros, ainsi que les comptes courants d'impôts des entités appartenant au groupe fiscal pour 189 millions d'euros.

Les instruments de trésorerie s'élèvent à 60 millions d'euros et représentent les primes versées lors de la mise en place d'options de change venant protéger les résultats en devises de l'exercice 2007 des principales filiales du groupe. Inversement, les primes reçues pour 15 millions d'euros figurent au passif.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 30.727 millions d'euros, soit une progression de 4.302 millions d'euros compte tenu :

– de l'augmentation de capital de 4.091 millions d'euros, nette de frais d'émission, effectuée en juillet 2006 dans le cadre du financement de Winterthur,
– de la hausse des fonds propres de 516 millions d'euros dont 375 millions d'euros liés à l'augmentation de capital réservée aux salariés, 131 millions d'euros suite aux levées d'options de souscription et 10 millions d'euros au titre d'exercice de bons de souscription d'actions et de conversions d'obligations,
– de l'annulation de 11,3 millions de titres AXA, pour 305 millions d'euros, dans le cadre du programme d'achat de titres permettant de contrôler la dilution résultant des plans de stock options, des attributions d'actions gratuites et du plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) qui s'élèvent à 4.824 millions d'euros contre 892 millions d'euros en 2005. Cette augmentation de 3.932 millions d'euros correspond aux émissions successives de T.S.S. réalisées dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur.

Les provisions pour risques et charges, 817 millions d'euros, comprennent principalement 421 millions d'euros au titre des primes de remboursements des emprunts

obligataires convertibles, 82 millions d'euros de provisions de risque de change et 266 millions d'euros de provision pour risque de restitution des économies d'impôt réalisées dans le cadre du régime d'intégration fiscale.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 7. 976 millions d'euros contre 8.214 millions d'euros en 2005, en diminution de 238 millions d'euros, compte tenu des effets de change, notamment sur le dollar.

Les dettes financières, 4.974 millions d'euros, augmentent de 2.506 millions d'euros :
– les emprunts auprès des établissements de crédit augmentent de 1.462 millions d'euros dont 1.350 millions d'euros liés aux émissions de billets de trésorerie de fin d'année, principalement dans le cadre de l'acquisition de Winterthur et des futures restructurations envisagées,
– compte tenu principalement des nouveaux prêts consentis par AXA Life Japan, 510 millions d'euros, et par AXA RE Finance, 344 millions d'euros, et en tenant compte des remboursements effectués auprès d'AXA France IARD et d'AXA France Vie pour 150 millions d'euros, les dettes rattachées à des participations augmentent de 761 millions d'euros et s'élèvent à 1.952 millions d'euros,
– les emprunts et dettes financières d'un solde de 290 millions d'euros sont liés aux versements effectués par les établissements financiers liés avec la Société par des contrats de collatéraux; ces appels de marge visent à pallier le risque de contrepartie et représentent la valeur des produits dérivés à la clôture.

Les dettes d'exploitation, 98 millions d'euros, représentent le solde d'impôt sur les sociétés au 31 décembre 2006.

Les dettes diverses, 193 millions d'euros, comprennent principalement 113 millions d'euros de charges à payer ainsi qu'une dette de 54 millions d'euros au titre de capital restant à appeler dans AXA Italia SPA.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 663 millions d'euros en 2006 contre 461 millions d'euros au 31 décembre 2005. 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 poste enregistre une augmentation par rapport à l'an passé essentiellement lié au renforcement de l'euro par rapport au dollar.

Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 2.963.203.072 € soit :

– le bénéfice de l'exercice	1.432.561.750 €
– le report à nouveau	1.530.641.322 €

Votre Directoire vous propose l'affectation suivante :

– dividende	2.218.461.613 €
– dotation à la réserve légale	46.138.302 €
– report à nouveau	698.603.157 €

Le Directoire propose en conséquence la mise en paiement le *21 mai 2007* aux 2.092.888.314 actions portant jouissance au 1er janvier 2006, d'un dividende de 1,06 euro par action.

Ce dividende ouvre droit à compter du 1er janvier 2007 à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,424 euro par action. Conformément à la loi, nous vous informons qu'il n'existe pas de revenus distribués au titre de la présente Assemblée, autres que le dividende mentionné ci-dessus, éligibles ou non éligibles à la réfaction de 40 % mentionnée au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts.

Si lors de la mise en paiement du dividende, la Société détenait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions serait affecté au compte « report à nouveau ».

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2006

Actif

(En millions d'euros)

	Au 31 décembre 2006 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2005	Net au 31 décembre 2004
ACTIF IMMOBILISÉ					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	322	–	322	324	–
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains	–	–	–	2	1
Constructions et autres immobilisations	3	1	2	7	2
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
Titres de participations	47.255	499	46.756	37.428	37.476
Créances rattachées à des participations	3.056	10	3.046	2.483	3.034
Autres immobilisations financières	233	5	228	106	16
Prêts	530	20	510	13	32
I	*51.400*	*536*	*50.864*	*40.363*	*40.560*
ACTIF CIRCULANT					
CRÉANCES D'EXPLOITATION					
État	3	–	3	274	60
Créances diverses et comptes courants des filiales	336	3	333	427	409
Valeurs mobilières de placement	–	–	–	–	3
Instruments de trésorerie	60	–	60	6	36
Disponibilités	317	–	317	320	1.005
Charges constatées d'avance	8	–	8	6	7
II	*725*	*3*	*722*	*1.033*	*1.520*
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Charges à étaler	236	179	57	36	55
Primes de remboursement	4	–	4	4	4
Écart de conversion actif	60	–	60	85	165
TOTAL GENÉRAL	*52.424*	*717*	*51.707*	*41.521*	*42.304*

Passif

(En millions d'euros)

		Au 31 décembre 2006	Au 31 décembre 2005	Au 31 décembre 2004
CAPITAUX PROPRES				
CAPITAL				
Capital social		4.793	4.286	4.370
PRIME D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT				
Prime d'émission		17.030	13.235	14.461
Prime de fusion, d'apport		1.058	1.058	887
RÉSERVES				
Réserve légale		433	433	407
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2.016	2.016	2.216
Autres réserves		3.866	3.866	3.671
Report à nouveau		1.531	2.029	2.487
Résultat de l'exercice		1.433	1.137	519
	I	*32.159*	*28.060*	*29.018*
AUTRES FONDS PROPRES				
Dettes subordonnées perpétuelles		4.824	892	628
	II	*4.824*	*892*	*628*
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	*III*	*817*	*1.139*	*987*
DETTES				
DETTES SUBORDONNÉES		7.976	8.214	8.503
DETTES FINANCIÈRES		4.974	2.468	2.101
DETTES D'EXPLOITATION				
Dettes fiscales		98	1	–
Dettes sociales		1	1	1
DETTES DIVERSES				
Dettes sur immobilisations		54	54	54
Autres dettes		114	229	247
Instruments de trésorerie		15	–	15
Produits constatés d'avance (produits à étaler)		10	2	3
	IV	*13.242*	*10.969*	*10.925*
COMPTES DE RÉGULARISATION				
Écart de conversion passif		663	461	746
TOTAL GÉNÉRAL		*51.707*	*41.521*	*42.304*

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)

		Exercice 2006	Exercice 2005	Exercice 2004
RÉSULTAT COURANT				
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION				
Revenus des titres de participation		1.581	1.420	970
Revenus des prêts et placements à court terme		301	369	379
Reprises de provisions et transfert de charges		–	1	–
Autres produits		7	7	7
	I	**1.889**	**1.796**	**1.356**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Charges externes et autres charges		(180)	(178)	(131)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	(1)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(6)	(6)	(6)
Intérêts et charges assimilées		(635)	(551)	(558)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(10)	(19)	(33)
	II	**(832)**	**(755)**	**(729)**
EXCÉDENT D'EXPLOITATION	**(III = I + II)**	**1.057**	**1.041**	**627**
QUOTE-PART DES OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN	**IV**	**–**	**–**	**1**
OPERATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT				
Produits nets sur cessions		–	2	–
Charges nettes sur cessions		–	–	–
Résultat sur gestion des titres de placement	**V**	**–**	**2**	**–**
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	**(VI = III + IV + V)**	**1.057**	**1.043**	**628**
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL				
Produits sur cession d'actifs immobilisés		115	16	12.025
Reprises de provisions pour risques et charges		2	21	15
Reprises de provisions sur titres		66	36	42
Résultat de change		533	(220)	(50)
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(102)	(29)	(12.038)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(104)	(108)	(89)
Dotations aux provisions sur titres		(89)	(15)	(49)
Produits et charges nets exceptionnels		–	(230)	5
	VII	**421**	**(529)**	**(139)**
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	**VIII**	**(45)**	**623**	**30**
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII + VIII**	**1.433**	**1.137**	**519**

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)

	Du 01/01/2006 au 31/12/2006	Du 01/01/2005 au 31/12/2005	Du 01/01/2004 au 31/12/2004
RESSOURCES			
Résultat courant avant impôt	1.057	1.043	627
Perte sur rachat d'obligations	–	236	–
Résultat sur opérations en capital avant impôt	421	(530)	(138)
Impôt sur les bénéfices	(46)	623	30
Variation des provisions et amortissements	(288)	146	161
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**1.144**	**1.518**	**680**
Augmentation des capitaux propres	4.605	356	266
Souscription d'emprunts	7.074	1.075	1.051
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé	–	–	–
– Immobilisations corporelles	8	3	–
– Immobilisations financières	1.934	2.373	1.487
TOTAL RESSOURCES	***14.765***	***5.325***	***3.484***
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	1.635	1.164	676
Remboursements des dettes financières	835	1.033	666
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé	–	–	–
– Immobilisations corporelles	–	3	–
– Immobilisations financières	12.447	1.768	2.912
Réduction des capitaux propres	305	1.794	–
TOTAL EMPLOIS	***15.222***	***5.762***	***4.254***
VARIATION FONDS DE ROULEMENT	(457)	(436)	(770)
Contrepartie à court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	(307)	216	108
– de dettes d'exploitation	(79)	72	(70)
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(71)	(724)	(808)
TOTAL	***(457)***	***(436)***	***(770)***

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales)

SOCIÉTÉS OU GROUPE DE SOCIÉTÉS	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 SA				
1) Filiales (50 % au moins détenu)				
CIE FINANCIERE DE PARIS 137, rue Victor Hugo - 92300 LEVALLOIS-PERRET	9	37	100,00%	184
AXA GLOBAL RISKS 140, Frenchurch Street EC3M 6BL LONDON	110	(69)	100,00%	109
AXA ASSISTANCE 12 bis, boulevard des Frères Voisins - 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	42	15	100,00%	48
AXA CANADA [b] 2020 rue University - MONTREAL - QUEBEC H 3A 2A5	268	302	100,00%	104
AXA LIFE EUROPE Wolfe Tone Street - DUBLIN - IRLANDE	1	131	100,00%	132
AXA EQUITY AND LAW PLC 107 cheapside EC2V 6DU LONDON	2	1.551	99,96%	1.133
AXA OYAK HOLDING AS Meclisi Mebusan caddasi n 81 Oyak han - Salipazari 80200 - ISTANBUL	97	3	50,00%	64
AXA PARTICIPATION 2 23, avenue Matignon - 75008 PARIS	3	497	100,00%	455
AXA France ASSURANCE 26, rue Drouot - 75009 PARIS	378	4.095	100,00%	3.415
AXA JAPAN HOLDING COMPANY LIMITED 1-17-3 Shirokane, Minato-ku, 108 - 8020 TOKYO	1.383	1.222	97,59%	3.629
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500 - Postbus 30810 3503 AP UTRECHT - PAYS-BAS	1.439	2.180	100,00%	3.878
AXA GENERAL INSURANCE HONG KONG 30th F, Hong Kong Telecom Tower, Taikoo Place, 979 King's Road QUARRY BAY - HONG KONG	16	28	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	242	100,00%	984
MOFIPAR 23, avenue Matignon - 75008 PARIS	13	49	100,00%	77
AXA UK PLC [b] 107 Cheapside LONDON EC2V 6DU	1.543	3.146	78,31%	4.556
AXA AURORA Plaza de Federico Moyua n°4, 48009 BILBAO	260	126	100,00%	565
OUDINOT PARTICIPATIONS 21, avenue Matignon - 75008 PARIS	9.150	3.657	100,00%	12.299
AXA ITALIA SPA 15, Via Léopardi - 20123 MILANO	624	44	98,24%	715
AXA LIFE HONG KONG 151 Gloucester Road - Wan Chai - HONG KONG	6	1	100,00%	90

(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.

(En millions d'euros)

Valeur Nette 5	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés 6	Montant des cautions et avals donnés par la sté 7	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a] 8	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos) 9	Dividendes encaissés 10	Observations (Date de clôture) 11
60	20	–	4	32	121	31 décembre 2006
54	–	–	–	13	–	31 décembre 2006
48	13	–	702	22	6	31 décembre 2006
104	–	–	1.066	123	–	31 décembre 2006
132	–	40	–	–	–	31 décembre 2006
1.133	–	–	24	24	–	31 décembre 2006
64	–	–	–	–	5	31 décembre 2006
455	–	–	25	27	32	31 décembre 2006
3.415	300	–	861	857	674	31 décembre 2006
3.629	–	304	–	(2)	–	30 septembre 2006
3.878	–	–	43	36	30	31 décembre 2006
65	–	–	73	10	8	31 décembre 2006
53	–	–	–	–	–	31 décembre 2006
984	150	–	–	96	–	31 décembre 2006
52	–	–	–	(8)	2	31 décembre 2006
4.556	–	721	8.438	437	114	31 décembre 2006
565	–	9	103	86	47	31 décembre 2006
12.299	–	–	–	–	–	31 décembre 2006
715	–	–	66	64	57	31 décembre 2006
7	–	–	–	–	–	31 décembre 2006

SOCIÉTÉS OU GROUPE DE SOCIÉTÉS	Capital 1	Capitaux propres autres que le capital 2	Quote-part du capital détenue en % 3	Valeur comptable des titres détenus Valeur Brute 4
AXA ONA 120, avenue Hassan II - CASABLANCA 21000	417	13	51,00%	229
AXA Portugal COMPANHIA DE SEGUROS Rua Gonçalo Sampaio n°39 - 4002-001 PORTO	37	43	83,01%	72
SAINT-GEORGES RE 9, avenue de Messine - 75008 Paris	10	5	99,99%	81
AXA HOLDINGS BELGIUM 25 boulevard du Souverain - 1170 BRUXELLES	453	1.427	84,30%	3.885
AXA TECHNOLOGY SERVICES Tour Charras 20 ter, rue de Bezon - 92400 COURBEVOIE	25	1	99,78%	73
WINTERTHUR [c] Général Guisan - Str. 40 CH - 8401 WINTERTHUR	162	5.228	100,00%	7.870
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense - Tour B - La Défense 4 - 100 Esplanade du Général de Gaulle 92932 PARIS LA DÉFENSE	49	604	51,85%	216
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA KONZERN AG Colonia - Allée 10 - 20 51067 KÖLN	80	132	31,48%	885
AXA ASIA PACIFIC HOLDING [b] 447 Collins Street MELBOURNE Victoria 3000	604	1.032	43,50%	541
SOUS-TOTAL A				***46.407***
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				146
b) filiales étrangères (ensemble)				39
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				60
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				208
TOTAL A+B				***46.860***

(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
(c) Données US GAAP.

(En millions d'euros)

Valeur Nette 5	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés 6	Montant des cautions et avals donnés par la sté 7	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a] 8	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos) 9	Dividendes encaissés 10	Observations (Date de clôture) 11
229	–	–	47	49	13	31 décembre 2006
72	–	–	384	22	12	31 décembre 2006
30	–	–	1	14	18	31 décembre 2006
3.885	–	–	379	366	299	31 décembre 2006
25	–	272	–	1	4	31 décembre 2006
7.870	–	–	13.707	883	–	31 décembre 2006
216	–	–	52	108	26	31 décembre 2006
885	235	–	253	184	16	31 décembre 2006
541	638	–	–	373	68	31 décembre 2006
46.021	*1.356*	*1.346*	*26.228*	*3.817*	*1.552*	
107	3				6	
35		16			3	
46	1				11	
151	73				3	
46.360	*1.433*	*1.362*			*1.575*	

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(En millions d'euros)

NATURE DES INDICATIONS	01/01/2002 31/12/2002	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2004 31/12/2004	01/01/2005 31/12/2005	01/01/2006 31/12/2006
1 - SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	4.035	4.072	4.370	4.286	4.793
b) Nombre d'actions émises	1.762	1.778	1.908	1.872	2.093
c) Nombre d'obligations convertibles en actions et remboursables en actions	16	126	16	16	16
2 - RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	1.980	1.474	1.349	1.788	1.882
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1.223	846	660	1.061	1.067
c) Bénéfice avec plus ou moins values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	1.222	934	603	598	1.613
d) Impôt sur les bénéfices	(134)	(32)	30	623	(46)
e) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1.066	863	519	1.137	1.433
f) Bénéfice distribué	599	676	1.164	1.647	2.218
3 - RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0,62	0,51	0,33	0,65	0,75
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	0,61	0,49	0,27	0,61	0,68
c) Dividende attribué à chaque action	0,34	0,38	0,61	0,88	1,06 [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 1,06 euro à l'Assemblée générale du 14 mai 2007 basée sur un nombre d'actions de 2.092.888.314.

« EUROPEAN EMBEDDED VALUE » EN VIE, ÉPARGNE, RETRAITE ET ACTIF NET TANGIBLE RÉÉVALUÉ DES AUTRES ACTIVITÉS

En millions d'euros – Part du Groupe

	ANRA	VIF	EEV
EEV Vie, Epargne, Retraite 2005	13.568	15.921	29.489
Ajustement sur la calibration des hypothèses financières	–	608	608
Autres Ajustements à l'ouverture	(368)	805	437
EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2005	13.200	17.334	30.534
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	2.316	3.747	6.063
Transferts nets de capitaux	(1.162)	–	(1.162)
Impact de change	(421)	(960)	(1.381)
EEV Vie, Epargne, Retraite de Winterthur	1.588	2.546	4.134
EEV d'autres sociétés rachetées en Vie, Epargne, Retraite	41	161	202
EEV Vie, Epargne, Retraite 2006	15.562	22.828	38.390
RENDEMENT OPÉRATIONNEL DE L'EEV VIE, EPARGNE, RETRAITE			*12 %*
RENDEMENT TOTAL DE L'EEV VIE, EPARGNE, RETRAITE			*20 %*
Variation de l'EEV	15 %	43 %	30 %
Variation de l'EEV à taux de change constants	18 %	49 %	35 %
Variation de l'EEV à taux de change et périmètres constants	6 %	32 %	20 %

En millions d'euros, sauf indication contraire – Part du Groupe

	2005	2006	2006 Variation	Variation à taux de change constant	Variation à taux de change et périmètres constants
Primes liées aux Affaires Nouvelles (APE)	5.476	6.234	14 %	15 %	15 %
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)	50.375	57.994	15 %	16 %	16 %
Valeur des Affaires Nouvelles (VAN)	1.138	1.501	32 %	34 %	34 %
Marge sur Affaires Nouvelles (VAN/APE)	20,8 %	24,1 %	+ 3,3 pts	+ 3,5 pts	+ 3,5 pts
Marge VAN/PVEP	2,3 %	2,6 %	+ 0,3 pt	+ 0,4 pt	+ 0,3 pt

A périmètre constant : hors impact des acquisitions et cessions en 2005 et 2006.

AXA ne publie l'« European Embedded Value » (EEV) que pour le segment Vie, Epargne, Retraite. Cette valeur peut être décomposée en deux éléments :

1) « Actif Net Réévalué Ajusté » (ANRA) qui mesure la richesse accumulée à ce jour et non encore distribuée aux actionnaires,
2) « Valeur des contrats en portefeuille » (VIF) qui mesure la valeur actuelle des revenus futurs, revenant aux actionnaires, générés par les contrats actuellement en portefeuille, ajustée du coût de détention du capital nécessaire à l'activité.

La « Valeur des Affaires Nouvelles » (VAN) en Vie, Epargne, Retraite mesure la valeur des nouveaux contrats commercialisés dans l'année. Elle inclut le calcul de la VIF sur ces nouveaux contrats mais aussi l'effort financier engendré par leur acquisition (souvent appelé « strain » dans les publications anglo-saxonnes). Par conséquent, la Valeur des Affaires Nouvelles est la combinaison d'éléments augmentant d'une année à l'autre la valeur de la VIF de l'ensemble du portefeuille et d'éléments diminuant d'une année à l'autre l'ANRA. La VAN Vie, Epargne, Retraite n'inclut pas la valeur des contrats qui seront commercialisés dans le futur.

Les « Primes liées aux Affaires Nouvelles » (APE) en Vie, Epargne, Retraite mesurent le volume des Affaires Nouvelles en retenant 100 % des primes périodiques et 10 % des primes uniques. La « Marge sur Affaires Nouvelles » est le ratio rapportant la VAN sur l'APE.

La « Valeur actuelle des primes attendues » (PVEP) en Vie, Epargne, Retraite mesure le volume des Affaires Nouvelles, qui inclut la valeur actuelle, calculée au taux sans risque, des primes futures attendues au titre des contrats commercialisés au cours de l'exercice courant. La « Marge PVEP » est le ratio rapportant la VAN sur la PVEP.

En complément de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, AXA calcule une « Embedded Value » Groupe (« EV Groupe ») qui représente la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué des autres activités.

L'EV Groupe 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 elle ne comprend pas de valeurs des contrats en portefeuille pour les autres activités que Vie, Epargne, Retraite, à savoir Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'Actifs et Autres Services Financiers.

L'EV Groupe peut être réconciliée aux capitaux propres IFRS du Groupe de la manière suivante (en millions d'euros) :

En millions d'euros, part du Groupe

	2006		
	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre 2006	**35.497**	**11.729**	**47.226**
Plus-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres	576	1.359	1.935
Exclusion des TSS/TSDI des capitaux propres		(7.253)	(7.253)
Ajustement pour mise en valeur de marché de la dette		616	616
Elimination des actifs incorporels	(18.013)	(8.589)	(26.602)
Plus-values latentes projetées dans la VIF & autres ajustements comptes statutaires/conso IFRS	(2.497)		(2.497)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite et Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) des autres activités	**15.562**	**(2.138)**	**13.424**
VIF Vie, Epargne, Retraite	**22.828**		**22.828**
EEV Vie, Epargne, Retraite et TNAV des autres activités	**38.390**	**(2.138)**	**36.252**

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS grâce aux ajustements suivants :
– addition des plus-values latentes non incluses dans les capitaux propres,
– elimination des actifs incorporels,
– elimination des plus-values latentes projetées dans la VIF,
– ajustement pour prendre en compte les différences comptables entre les principes régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA d'une part, et des comptes stautaires d'autre part.

En ajoutant la VIF Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA Vie, Epargne, Retraite, on obtient l'EEV Vie, Epargne, Retraite.

L'Actif Net Tangible Réévalué (« TNAV ») des autres activités se définit comme les capitaux propres IFRS des autres activités dont on élimine tous les actifs incorporels et les dettes (TSS/TSDI) qui sont incluses en capitaux propres en IFRS.
La TNAV des autres activités reflète aussi les plus-values latentes non incluses dans les capitaux propres, ainsi que l'impact résultant de la mise en valeur de marché des dettes.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de la TNAV des autres activités.

EEV Vie, Epargne, Retraite

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite peut, en outre, être décomposé en deux parties : 1) le Capital requis, soit le montant nécessaire pour que chaque entité obtienne une note AA, net des éléments implicites pouvant couvrir les besoins en capital et 2) l'Excédent disponible correspondant à la différence entre l'ANRA et le Capital requis.

En millions d'euros, part du Groupe

	2005	2006
Capital requis	9.824	12.675
Excédent disponible	3.744	2.887
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite	**13.568**	**15.562**

Le calcul de la VIF Vie, Epargne, Retraite repose de par sa nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV Vie, Epargne, Retraite, AXA a adopté une approche « market-consistent » concernant la fixation des hypothèses relatives au rendement des actifs. Chaque flux de trésorerie est actualisé à un taux approprié, de sorte qu'à partir d'un euro du portefeuille d'obligations ou d'actions, après projection et actualisation des flux de trésorerie attendus, on obtient simplement une valeur égale à un euro. En résumé, cela revient à supposer que tous les actifs généreront à l'avenir un taux de rendement égal au taux sans risque, tel que défini par le marché actuel. Cependant, les flux de trésorerie ne sont pas projetés selon un scénario unique mais selon un ensemble stochastique de scénarios, créé afin de garantir la condition « market-consistent » selon laquelle un euro de tout actif projeté sur l'avenir donne une valeur actuelle d'un euro. Les résultats futurs revenant aux actionnaires sont évalués pour l'ensemble de ces scénarios stochastiques, leur valeur actuelle correspondant à la VIF Vie, Epargne, Retraite. Les principales hypothèses sont les suivantes :

– 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 2,15 % a été appliqué en 2005 et de 1,98 % en 2006.
– 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 est 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 sur tous les marchés.
– Les risques non financiers sont pris en compte pour chacune des entités à travers le coût de détention du capital nécessaire pour obtenir une note AA.
– Un taux d'imposition moyen de 33,8 % en 2005 et de 33,4 % en 2006.

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite conformément à la méthode « market-consistent » d'AXA ne dépend pas du rendement futur supposé des actifs, mais plutôt des courbes réelles de taux sans risque, observées sur le marché à chaque date d'évaluation. L'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite dépend également des projections stochastiques de plusieurs scénarios, plutôt que d'un scénario unique. Aux fins de comparaison avec l'« embedded value » traditionnelle et les autres techniques, AXA calcule le « Taux d'actualisation du risque implicite » (IDR). La valeur actuelle des flux de trésorerie projetés selon un scénario unique basé sur des hypothèses économiques du « monde réel » et actualisés au « taux d'actualisation du risque implicite » est égale à la VIF Vie, Epargne, Retraite déterminée conformément à la méthode « market consistent ». Le tableau ci-dessous fait la synthèse des hypothèses du « monde réel » pour 2005 et 2006, utilisées pour calculer l'IDR :

Rendement Obligations		Rendement Actions		Rendement Liquidités		Rendement Immobilier	
2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
5,32 %	5,49 %	8,53 %	7,83 %	3,32 %	3,07 %	6,50 %	6,27 %

Un IDR est calculé pour la valeur totale des contrats en portefeuille à la fin de l'année et un autre IDR pour les nouveaux contrats commercialisés pendant l'année :

Taux d'actualisation du risque VIF	
2005	2006
7,97 %	7,08 %

Taux d'actualisation du risque VAN (AXA hors Winterthur)	
2005	2006
6,22 %	6,32 %

L'IDR 2005 indiqué sur ce tableau concerne seulement AXA ; quant à l'IDR 2006, il porte sur la VIF d'AXA y compris Winterthur mais sur la VAN d'AXA hors Winterthur. L'IDR de la VAN 2006 de Winterthur s'élève à 6,39 %.

L'IDR de la valeur des contrats en portefeuille en 2005 fournit non seulement une base de comparaison par rapport à d'autres techniques d'évaluation mais il donne également un élément d'analyse des variations entre 2005 et 2006.

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'EEV Vie, Épargne, Retraite entre 2005 et 2006 :

En millions d'euros - Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite
EEV Vie, Epargne, Retraite à l'ouverture au 31/12/05	**29.489**
Ajustement sur la calibration des hypothèses financières	608
Autres Ajustements à l'ouverture	437
EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2005	**30.534**
Performance opérationnelle des contrats existants :	2.252
Rendement attendu de la VIF + Capital requis (application de l'IDR)	*1.965*
Rendement attendu de l'excédent	*84*
Expérience opérationnelle et changements d'hypothèses opérationnelles	*204*
2006 Valeur des Affaires Nouvelles	1.501
Rendement opérationnel de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	**3.752**
Expérience financière de l'exercice courant	2.311
Changement d'hypothèses financières	–
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	**6.063**
Transferts nets de capitaux	(1.162)
Impact de change	(1.381)
EEV Vie, Epargne, Retraite de Winterthur	4.134
EEV des sociétés rachetées en Vie, Epargne, Retraite	202
EEV Vie, Epargne, Retraite en clôture au 31/12/06	**38.390**

L'ajustement sur la calibration des hypothèses financières inclut l'impact du passage aux taux sans risque basés sur les swaps plutôt que sur les obligations d'Etat et l'utilisation de volatilités actions et taux liées de manières plus étroites aux conditions de marché.

La performance opérationnelle des contrats existants tient compte de la variation de l'EEV liée au portefeuille de contrats en début d'année, hors impact des investissements indiqués ci-après. La performance opérationnelle totale, soit 2.252 millions d'euros, se décompose comme suit :

– **Le rendement attendu de la VIF + Capital requis (application de l'IDR),** soit 1.965 millions d'euros, est le résultat mécanique du report de la VIF de début d'année au taux d'actualisation du risque implicite de l'année antérieure (le calcul s'effectue comme suit : l'IDR multiplié par la VIF + Capital requis).
– **Le rendement attendu de l'excédent,** soit 84 millions d'euros, correspond au résultat après impôt attendu des actifs excédant ceux nécessaires pour soutenir la VIF (dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » utilisé pour calculer le taux d'actualisation du risque implicite de l'année précédente). Le rendement attendu n'est pas élevé car (i) généralement AXA ne conserve pas un excédent disponible important sur le segment Vie, Epargne, Retraite de chacune de ses entités et (ii) le rendement attendu sur l'excédent et inférieur au taux d'actualisation du risque implicite.
– **L'expérience opérationnelle et les changements d'hypothèses opérationnelles,** soit 204 millions d'euros, représentent les

impacts des écarts entre la réalité observée et les hypothèses opérationnelles projetées pour l'année écoulée ainsi que les écarts liés aux changements de ces mêmes hypothèses projetées dans le futur. Les hypothèses concernées sont par exemple la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.

La Valeur des Affaires Nouvelles en 2006 reflète le « strain » (perte de la première année) et les impacts liés à la VIF décrits ci-dessus.

Le rendement opérationnel de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, soit 3.752 millions d'euros, est la somme de la Valeur des Affaires Nouvelles et de la performance opérationnelle des contrats existants, selon la définition donnée ci-dessus. Il représente 12 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2005.

L'expérience financière de l'exercice courant, soit 2.311 millions d'euros comprend 1) l'impact des écarts entre le réalisé 2006 et l'attendu dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » à la fin 2005 et 2) le changement de valeur obtenu en remplaçant dans le calcul de l'EEV les courbes de taux et les autres conditions d'investissement observables à la clôture de l'exercice 2005 par celles observables à la clôture de l'exercice 2006.

Le changement d'hypothèses financières est égal à zéro. Sont comptabilisés sous ce poste les changements d'hypothèses financières ayant notamment trait aux volatilités et aux corrélations entre les différentes catégories d'actifs, qui ne sont pas directement imputables aux données des marchés financiers, observées à la clôture de l'exercice. En 2006, il n'y a eu aucun changement de ce type.

Le rendement total de l'EEV en Vie, Epargne, Retraite hors effet de change et transferts nets de capitaux, soit 6.063 millions d'euros, est la somme du rendement opérationnel et de l'expérience financière. Il représente 20 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2005.

Les transferts nets de capitaux, soit – 1.162 millions d'euros, correspondent aux transferts nets de capitaux hors du segment Vie effectués en 2006.

L'impact de change, soit – 1.381 millions d'euros, est essentiellement dû à la baisse du dollar américain face à l'euro. Ce montant ne reflète pas l'impact du programme de couverture de change d'AXA, inclus dans le segment Holdings.

L'EEV de Winterthur en Vie, Epargne, Retraite à la clôture de l'exercice 2006, calculé conformément à la méthodologie et à la segmentation d'AXA, s'élève à 4.134 millions d'euros.

L'EEV des autres sociétés rachetées en Vie, Epargne, Retraite, soit 202 millions d'euros, est essentiellement liée à l'acquisition de MLC à Hong Kong.

L'EEV du segment Vie, Epargne, Retraite en clôture, soit 38.390 millions d'euros, est la valeur totale à la fin de l'exercice ; elle correspond au solde de l'exercice précédent, augmenté des ajustements sur l'ouverture, du Rendement total, des transferts nets de capitaux, de l'EEV des sociétés rachetées et de l'impact de change.

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'**EV Groupe** entre 2005 et 2006 :

En millions d'euros – Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite	TNAV Autres activités	Total
EV Groupe au 31/12/05	29.489	(1.923)	27.565
Changement de modélisation et retraitements sur ouverture	1.045	180	1.224
EV Groupe ajustée 2005	30.534	(1.744)	28.790
Rendement opérationnel	3.752	1.901 [a]	5.654
Expérience financière	2.311	71	2.382
Rendement total de l'EV Groupe	6.063	1.973	8.036
Dividendes payés – reçus	(1.472)	(137)	(1.609)
Flux de capitaux	310	(915)	(605)
Impacts de change	(1.381)	1.121	(259)
Variation de périmètre	4.336	(2.802)	1.534 [b]
Autres émissions de capital		366	366
EV Groupe au 31/12/06	38.390	(2.138)	36.252
Variation	30 %	– 11 %	32 %
Variation à taux de change et périmètre constants	20 %	76 %	27 %
Rendement opérationnel de l'EV Groupe			20 %
Rendement total de l'EV Groupe			28 %

(a) Rendement opérationnel des autres segments = résultat opérationnel (1.685 millions d'euros) + rendement normatif de 4,5 % sur les investissements actions (328 millions d'euros) – charge d'intérêt nette sur TSS & TSDI (161 millions d'euros) + autres impacts (49 millions d'euros).
(b) Dont 1.665 millions d'euros provenant de l'EV Groupe de Winterthur.

La baisse de 11 % de la TNAV des autres activités (hausse de 76 % à taux de change et périmètre constants) à – 2.138 millions d'euros est principalement due à l'élimination des nouveaux intangibles liés à l'acquisition de Winterthur qui fait plus que compenser la contribution positive du rendement opérationnel et les impacts positifs de change des autres activités.

Le **rendement opérationnel de l'EV Groupe** de 20 % s'explique par la performance très solide de l'ensemble des activités en 2006 (Vie, Epargne, Retraite, Dommages et Gestion d'Actifs).

Contrairement au rendement de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, le **rendement de l'EV Groupe** bénéficie du levier lié à la dette, celle-ci étant allouée aux autres activités.
En outre, un environnement favorable sur les marchés financiers a également contribué au rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et donc à celui de l'EV Groupe de 28 %.

Sensibilités de l'EEV et de la VAN en Vie, Epargne, Retraite

La sensibilité de l'EEV et de la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) en Vie, Epargne, Retraite à des changements majeurs d'hypothèse est présentée ci-dessous pour les valeurs 2006 (en millions d'euros, part du Groupe) :

(En millions d'euros, part du Groupe)

SENSIBILITÉS DE L'EEV EN VIE, EPARGNE, RETRAITE	Impact sur l'EEV Vie, Epargne, Retraite	Impact sur la VAN Vie, Epargne, Retraite
Hausse estimée de 100 pb des taux sans risque	(44)	164
Baisse estimée de 100 pb des taux sans risque	(1.453)	(306)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.929	154
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.959)	(159)
Niveau initial du marché de l'immobilier supérieur de 10 %	549	15
Niveau initial du marché de l'immobilier inférieur de 10 %	(572)	(13)
Baisse globale de 10 % du taux de chute	1.261	175
Baisse globale et continue de 10 % des frais généraux	1.238	123
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en rente viagère	(143)	(4)
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en cas de décès	579	57
Hausse estimée de 10 % sur la volatilité des actions	(320)	(41)
Hausse estimée de 10 % sur la volatilité des obligations	(163)	(20)

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

« Tillinghast a accompagné AXA dans la conception de la méthodologie utilisée et a revu les hypothèses retenues pour calculer l'Embedded Value Vie, Epargne, Retraite au 31 décembre 2006, ainsi que la Valeur des Affaires Nouvelles 2006 pour les principales entités opérationnelles vie du Groupe AXA. Notre revue porte aussi sur l'analyse de la variation de l'Embedded Value depuis le 31 décembre 2005 ainsi que sur les tests de sensibilité présentés ci-dessus.

Tillinghast a conclu que la méthodologie et les hypothèses utilisées étaient conformes aux Normes « EEV Principles ». Plus particulièrement :

– La méthodologie intègre une évaluation des risques inhérents au segment concerné selon l'approche "market consistent" qui tient compte du coût des options et des garanties financières sur la base de scénarios stochastiques.
– Les hypothèses opérationnelles retenues sont appropriées au vu de l'expérience passée, actuelle et future attendue.
– Les hypothèses économiques utilisées sont cohérentes entre elles ainsi qu'avec les données observables sur les marchés financiers ; et
– S'agissant des contrats avec participation aux bénéfices, les taux de participation aux bénéfices projetés, ainsi que la répartition des résultats entre assurés et actionnaires, sont cohérents avec les hypothèses retenues et les pratiques historiques ainsi qu'avec les usages des marchés concernés.

La méthodologie et les hypothèses retenues respectent les Normes « EEV Guidance » (compte tenu de l'exception publiée concernant le traitement des sociétés de gestion d'actifs du Groupe AXA, pour lesquelles la valeur des profits relatifs à la gestion des actifs du segment Vie, Epargne, Retraite n'est pas intégrée dans l'Embedded Value du segment Vie, Epargne, Retraite).

Tillinghast a aussi effectué des contrôles de cohérence globale des résultats de ces calculs et n'a pas mis en évidence de problème de nature à avoir un impact significatif sur l'Embedded value, la Valeur des Affaires Nouvelles, l'analyse de la variation et les sensibilités. Tillinghast n'a pas effectué de contrôles détaillés des modèles et des processus mis en œuvre.

Pour parvenir à ces conclusions, Tillinghast s'est fondé sur les données et informations fournies par AXA. »

EFFECTIFS

EFFECTIFS SALARIÉS (Equivalent à Temps Plein)	Au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2005	Au 1er janvier 2006 [a]	Au 31 décembre 2006
Assurance	66.869	68.684	69.163	69.528
– France [b]	16.124	15.503	15.503	15.310
– Etats-Unis	6.415	6.104	6.104	6.090
– Japon	3.020	3.028	2.994	3.011
– Royaume-Uni [d]	12.228	14.055	14.055	14.017
– Allemagne	7.483	7.302	7.302	7.360
– Belgique (incluant AXA Bank Belgium) [c]	4.814	4.787	4.787	4.606
– Europe du Sud	4.649	4.565	4.449	4.430
– Autres pays	6.526	7.624	8.618	8.757
dont Australie / Nouvelle-Zélande	*2.210*	*2.274*	*2.344*	*2.530*
dont Hong Kong	*823*	*1.043*	*1.125*	*1.067*
dont Canada	*1.818*	*1.884*	*2.200*	*2.182*
dont Pays-Bas	*700*	*639*	*639*	*657*
dont Turquie	*–*	*606*	*606*	*573*
dont Maroc	*511*	*504*	*504*	*504*
dont Luxembourg	*161*	*166*	*166*	*170*
dont Suisse	*197*	*194*	*194*	*201*
dont Singapour	*106*	*314*	*314*	*347*
dont Asie du Sud-Est	*–*	*–*	*362*	*362*
dont Europe Centrale et de l'Est	*–*	*–*	*164*	*164*
– Assurance internationale	5.610	5.716	5.351	5.947
AXA RE	*445*	*463*	*–*	*–*
AXA Corporate Solutions Assurance	*1.167*	*1.159*	*1.159*	*1.171*
AXA Cessions	*110*	*130*	*130*	*122*
AXA Assistance	*3.560*	*3.639*	*3.639*	*4.239*
Autres activités internationales	*328*	*325*	*423*	*415*
Gestion d'actifs	6.258	6.760	6.760	7.577
– AllianceBernstein	4.118	4.330	4.330	4.932
– AXA Investment Managers	2.140	2.430	2.430	2.645
Autres services financiers (excluant AXA Bank Belgium) [c]	559	568	568	625
– France	481	488	488	547
– Allemagne	78	80	80	78
Services centraux groupe	638	625	625	646
AXA Technology, AXA Consulting et e-business	2.015	2.163	2.313	2.649
TOTAL AXA (hors Winterthur)	***76.339***	***78.800***	***79.429***	***81.025***
TOTAL WINTERTHUR	***–***	***–***	***–***	***14.984***
TOTAL	***76.339***	***78.800***	***79.429***	***96.009***

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 2006 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2006. Les principaux retraitements sont les suivants :
– Acquisition de MLC Indonesia et MLC Hong Kong représentant respectivement (362 et 82 employés salariés).
– Cession de l'activité d'AXA RE (–365 employés salariés compte tenu du transfert de 98 employés salariés de AXA RE vers AXA Liabilities Managers [autres activités transnationales]).
– Acquisition de Citadelle (316 employés salariés).
– Lancement de la plateforme Avanssur en Pologne (164 employés salariés).
– Rachat des minoritaires de Tynan McKenzie en Australie (70 employés salariés).
– Transfert d'une partie des employés salariés des entités de l'Europe du Sud et du Japon vers AXA Tech (respectivement 116 et 34 employés salariés).

(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.

(d) Inclut l'Irlande depuis le 1er janvier 2004 et AXA Business Services en Inde.

ATTESTATION DU RESPONSABLE ET CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

466
ATTESTATION DU RESPONSABLE

467
CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

469
TABLE DE CONCORDANCE

RESPONSABLES
DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Attestation du responsable du document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence (à l'exception des informations concernant l'« European Embedded Value », qu'ils n'ont pas revues mais dont ils se sont assurés de la concordance avec les conclusions des travaux de l'actuaire indépendant Tillinghast établies en date du 6 avril 2007), ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux.

Paris, le 20 avril 2007

Le Président du Directoire
M. Henri de Castries

Responsable de l'information financière

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

AXA
25, avenue Matignon, 75008 Paris

CONTRÔLEURS LÉGAUX
DES COMPTES

Les Commissaires aux comptes sont :

Titulaires

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT :
63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, représenté par MM. Yves Nicolas et Eric Dupont, 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 2012.

Appartenance à un organisme professionnel :
PricewaterhouseCoopers Audit est enregistré comme commissaires aux comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

MAZARS & GUERARD :
Exaltis – 61 rue Henri Régnault –
92075 Paris-La Défense Cedex
représenté par MM. Patrick de Cambourg et Jean-Claude Pauly, 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.

Appartenance à un organisme professionnel :
Mazars & Guérard est enregistré comme commissaires aux comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

Suppléants

M. Patrick Frotiée : 63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, 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 2012.

M. Jean Louis Simon : Exaltis – 61 rue Henri Régnault – 92075 Paris-La Défense Cedex, 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 rémunérations des commissaires aux comptes perçues en 2006 et 2005

(En milliers d'euros)

	PricewaterhouseCoopers		Mazars & Guérard	
	2006	2005	2006	2005
Audit	**54.134**	**32.601**	**5.185**	**4.635**
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	48.417	23.770	4.830	4.010
Missions accessoires	5.718	8.831	355	625
Autres prestations	**4.717**	**3.984**	**266**	**247**
Juridique, fiscal et social	4.474	3.491	33	50
Technologies de l'information	–	–	–	–
Audit interne	70	157	–	79
Autres	173	335	233	118
TOTAL	**58.851**	**36.585**	**5.451**	**4.882**
Sociétés affiliées et OPCVM/SICAV	8.930	7.468	1.635	1.218
TOTAL	**67.781**	**44.054**	**7.086**	**6.100**

Les montants des rémunérations des commissaires aux comptes sont présentés hors taxes et frais. En 2005, les rémunérations présentées toutes taxes comprises sélevaient à 48,269 millions d'euros pour PricewaterhouseCoopers et à 6,839 millions d'euros pour Mazars & Guérard.

TABLE
DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Document de référence
déposé auprès de l'AMF
le 20 avril 2007

Pages

Rubriques de l'annexe 1 du Règlement européen n° 809/2004

1. Personnes responsables **466**

2. Contrôleurs légaux des comptes **467**

3. Informations financières sélectionnées ..... **12 à 15**

4. Facteurs de risques ..... **143 à 168, 297, 323 à 327, 370 et 376**

5. Informations concernant l'émetteur
   5.1. Histoire et évolution de la société ..... **04 à 05 et 76**
   5.2. Investissements ..... **134 à 136 et 180**

6. Aperçu des activités ..... **100 à 132 et 171 à 176**

7. Organigramme
   7.1. Description sommaire du groupe ..... **06 à 07**
   7.2. Liste des filiales importantes ..... **282 à 288**

8. Propriétés immobilières, usines et équipement ..... **n/a**

9. Examen de la situation financière et du résultat ..... **184 à 242**

10. Trésorerie et capitaux
    10.1. Capitaux de l'émetteur ..... **256 à 261 et 339 à 346**
    10.2. Source et montant des flux de trésorerie ..... **254 à 255 et 338**
    10.3. Conditions d'emprunt et structure financière ..... **137 à 140 et 368 à 376**
    10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux **138**
    10.5. Sources de financement attendues **93**

11. Recherche et développement, brevets et licences ..... **n/a**

12. Information sur les tendances ..... **176, 182 à 183 et 243**

13. Prévision ou estimation du bénéfice ..... **n/a**

14. Organes d'administration, de direction, et de surveillance et de direction générale
    14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction ..... **22 à 31 et 35 à 37**
    14.2. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de direction **38**

15. Rémunération et avantages
    15.1. Rémunération versée ..... **57 à 61**
    15.2. Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages ..... **61 à 62**

16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction
    16.1. Date d'expiration des mandats actuels ..... **22 à 23 et 34**
    16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales ..... **32 et 38**
    16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération ..... **32 à 34**
    16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur **20**

17. Salariés
    17.1. Nombre de salariés **462**
    17.2. Participations et stock options ..... **68 à 69 et 74 à 75**
    17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur **75**

18. Principaux actionnaires ..... **83 à 86**

19. Opérations avec des apparentés ..... **427 à 428**

20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur
    20.1. Informations financières historiques annuelles * ..... **250 à 438**
    20.2. Informations financières pro forma ..... **n/a**
    20.3. Etats financiers ..... **250 à 261**
    20.4. Vérification des informations historiques annuelles ..... **439 à 440**
    20.5. Date des dernières informations financières ..... **–**
    20.6. Informations financières intermédiaires et autres ..... **n/a**
    20.7. Politique de distribution des dividendes **87**
    20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage ..... **166 à 167**
    20.9. Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale de Groupe ..... **142 et 178 à 181**

21. Informations complémentaires
    21.1. Capital social ..... **64 à 67 et 79 à 89**
    21.2. Acte constitutif et statuts ..... **76 à 77**

* En application de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004, les éléments suivants sont inclus par référence :
- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2005, présentés respectivement aux pages 232 à 396 et 397 à 398 du document de référence n° D06-0267 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 avril 2006.
- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004, présentés respectivement aux pages 196 à 275 et 276 à 277 du document de référence n° D05-0313 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mars 2005.

22. Contrats importants **93**

23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts ..... **n/a**

24. Documents accessibles au public ..... **90 à 93**

25. Informations sur les participations ..... **06 et 07**

Autres informations périodiques requises aux termes du Règlement général de l'AMF

Document d'information annuel (art. 222-7) ..... **90 à 93**
Montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes en 2006 et 2005 (art. 222-8) **468**
Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2) ..... **82 à 83**

Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et sur les procédures de contrôle interne

Rapport sur les conditions de préparation des travaux du Conseil ..... **20 à 34**
Rapport sur les procédures de contrôle interne ..... **41 à 54**
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance ..... **55 à 56**

AMF

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 avril 2007 conformément à l'article 212-13 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.

Conception
PUBLICORP 13, rue Rosenwald – 75015 Paris – France

Réalisation
Design Media – 33, rue Bayen – 75017 Paris – France

Crédit photos
Laureen March/Corbis, Randy Faris/Corbis, Simon Marcus/Corbis, Gettyimages, Emely/zefa/Corbis

Groupe AXA
Direction de la communication et du développement durable
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France
Téléphone : + 33 (0) 1 40 75 57 00 – Fax : + 33 (0) 1 40 75 59 54

Référence : 951893/04-07

www.axa.com